Nos gens
Notre mandat
Notre rendement

RAPPORT ANNUEL 2012

L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC

Table des matières

Principales données financières 2 Message du président du conseil 4 Message du président 6
Équipe de la haute direction 18 Principaux faits saillants de l'exploitation 19 Rapport de gestion 21
Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération 70 Analyse de la rémunération 74
États financiers et notes complémentaires 90 Pratiques de gouvernance du conseil d'administration 125
Revue des dix derniers exercices 132

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») est un organisme de gestion de placements professionnel ayant l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Nous investissons les actifs du Régime de pensions du Canada (le « RPC »), c'est-à-dire les actifs dont le RPC n'a pas besoin, à l'heure actuelle, pour verser les prestations de retraite, d'invalidité et de survivant.

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Londres et à Hong Kong. Nous investissons dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées, des obligations, des titres de créance de sociétés fermées, des biens immobiliers, des infrastructures ainsi que dans d'autres secteurs. Une tranche d'environ 65,1 milliards de dollars de l'actif total actuel de la caisse, lequel s'établit à 161,6 milliards de dollars, est actuellement investie au Canada, et le reste de l'actif est investi à l'échelle internationale. Au fil du temps, nous avons accordé une pondération de plus en plus grande aux placements étrangers, et celle-ci continue de croître au fur et à mesure que nous tirons parti de la croissance mondiale et du dynamisme des marchés émergents dans le monde.

Créé par une loi du Parlement en 1997, l'Office est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Toutefois, la gouvernance et la gestion de l'Office sont distinctes de celles du RPC, et l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements en ayant pour unique objectif de maximiser le rendement tout en évitant les risques de perte indus. Les fonds que nous plaçons appartiennent aux 18 millions de Canadiens qui sont les bénéficiaires actuels et futurs du RPC.

Figurant parmi les 10 plus grandes caisses de retraite au monde, l'Office applique une stratégie qui favorise la viabilité à long terme du RPC. D'après le plus récent rapport triennal de l'actuaire en chef du Canada, le RPC sera viable pendant la période de 75 années projetée dans ce rapport, et le montant des cotisations à la caisse devrait excéder celui des prestations à verser jusqu'en 2021. L'actif de l'Office devrait atteindre 275 milliards de dollars d'ici 2020 et près de 500 milliards de dollars au cours des deux décennies suivantes.

La taille de notre actif est un avantage clé, car elle contribue à faire de nous un partenaire d'affaires recherché tout en nous permettant de participer aux plus grandes opérations de placement privé dans des actions et des biens immobiliers à l'échelle mondiale ainsi qu'à des projets d'infrastructure d'envergure. Notre taille nous permet également d'avoir l'efficience et les capacités nécessaires en matière de placement pour nous doter d'outils, de systèmes et de techniques d'analyse de pointe pouvant soutenir notre plateforme de placement mondiale.

Par ailleurs, nous bénéficions d'autres avantages en plus de notre taille. La certitude à l'égard de nos actifs et de nos rentrées de fonds nous permet d'agir comme des investisseurs flexibles et patients et de saisir des occasions en période de volatilité des marchés alors que d'autres investisseurs doivent faire face à des pressions sur les liquidités. Notre stratégie de placement distinctive, appelée l'approche du portefeuille global, nous assure le maintien d'un degré cible d'exposition aux risques dans l'ensemble du portefeuille, peu importe les ajouts, les cessions ou les variations de valeur de chaque placement. Enfin, notre horizon de placement à long terme est un atout concurrentiel. En investissant sur un horizon d'un quart de siècle, au lieu d'un trimestre, nous pouvons évaluer et chercher des occasions de façon différente tout en maintenant le cap, alors que bon nombre d'investisseurs en seraient incapables. D'un point de vue d'intérêt public, la stratégie de placement à long terme de l'Office signifie que des capitaux patients sont disponibles pour les projets de renouvellement d'infrastructure essentielle dans le monde entier ainsi que pour les modèles et stratégies d'affaires à plus long terme favorisant une croissance qui crée de la valeur au fil du temps.

Mis ensemble, la clarté de notre mandat, notre indépendance, notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs et notre horizon de placement à long terme nous permettent de nous démarquer considérablement des autres caisses de retraite, des fonds souverains et des autres investisseurs institutionnels. Grâce à ces avantages, l'Office s'est bâti une réputation internationale et est en mesure d'attirer et de maintenir en poste des professionnels de premier ordre au sein de son équipe de placement.

L'Office respecte les normes les plus élevées en matière de transparence et de reddition de comptes. Voici ce que prévoit notre politique d'information : « *Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement.* » Le présent rapport annuel, notre site Web et la présentation de nos résultats financiers trimestriels contribuent au respect de cet engagement.

Pour de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site Web à l'adresse **www.oirpc.ca**.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

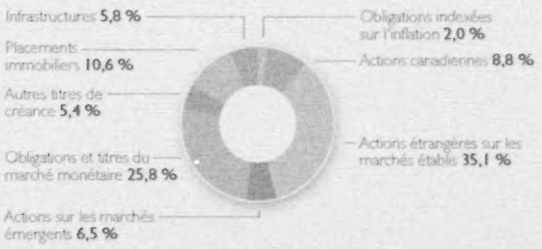
161,6 MILLIARDS $
CAISSE DU RPC
AU 31 MARS 2012

9,9 MILLIARDS $
REVENU DE PLACEMENT DE
L'EXERCICE 2012

NOTRE IMPORTANT MANDAT consiste à aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite.

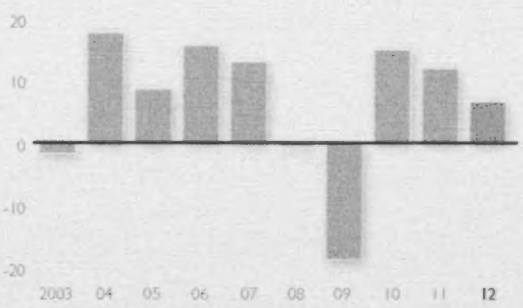
COMPOSITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC

AU 31 MARS 2012



TAUX DE RENDEMENT

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS (%)



L'actuaire en chef du Canada a de nouveau confirmé la viabilité à long terme du RPC pour les 75 prochaines années et au-delà.

—

6,6 %
TAUX DE RENDEMENT POUR L'EXERCICE 2012

2,2 %
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ EXERCICES

6,2 %
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 EXERCICES

Notation AAA

« ... DES CADRES DE GESTION DU RISQUE ET DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE BIEN ÉTABLIS; ET UNE ÉQUIPE DE DIRECTION CHEVRONNÉE. »

—*Standard & Poor's*

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

Robert M. Astley, président du conseil

L'évolution de l'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») a été marquée au cours de cet exercice par l'une des plus importantes décisions que tout conseil d'administration doit prendre, sinon la plus importante : nommer un chef de la direction. En février 2012, le conseil d'administration a annoncé que le leadership exécutif de l'Office allait passer de David Denison, qui prendra sa retraite le 30 juin 2012, à Mark Wiseman qui succèdera à M. Denison à titre de président et chef de la direction. Il s'agit de l'aboutissement d'un processus mûrement réfléchi et délibéré que le conseil d'administration a débuté en juin 2009 après que M. Denison a fait part de son intention de prendre sa retraite en 2012.

Le conseil d'administration a soigneusement étudié les avantages de choisir un candidat interne ou un candidat externe et il a demandé conseil à un cabinet externe. Le conseil d'administration a eu la chance de pouvoir sélectionner un remplaçant en interne affichant le calibre, l'expérience et l'expertise propres à Mark Wiseman. M. Wiseman s'est joint à l'Office après avoir quitté le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario en 2005 pour diriger le service Placements privés, et il a été nommé vice-président à la direction, Placements au début de 2010 pour superviser tous les programmes de placements de l'Office sur les marchés publics et privés. Pour le conseil d'administration, choisir un remplaçant qui possède les aptitudes nécessaires, qui comprend l'organisme et sa culture unique et qui montre une capacité manifeste pour mettre en œuvre tous les aspects de sa stratégie, était un choix optimal. La nomination de M. Wiseman permet de s'assurer que l'Office continuera de tirer parti des bases organisationnelles solides, de la stratégie de placement et de la vision que M. Denison a été en mesure d'établir.

L'HÉRITAGE DE DAVID DENISON

Les administrateurs et moi-même sommes très admiratifs et profondément reconnaissants envers M. Denison pour tout ce qu'il a réalisé au cours des 7,5 dernières années. Il a fait de l'Office un véritable organisme de placement mondial en mettant en place une stratégie active de placement qui est à la fois étendue, diversifiée et rigoureuse, en développant de profondes capacités internes pour une mise en œuvre de cette stratégie de la façon la plus rentable possible et en garantissant les capacités des systèmes d'avant-garde nécessaires pour soutenir les programmes d'investissement de plus en plus complexes et la gestion des risques. L'héritage le plus durable de M. Denison au sein de l'Office est d'avoir implanter une culture distincte d'intégrité, de partenariat et de rendement supérieur, une culture qui est profondément ancrée dans les esprits des employés de l'Office. L'héritage de M. Denison constituera en effet les assises d'un organisme de placement solide pour les années à venir.

LA PROCHAINE ÉTAPE

L'Office entame la troisième étape de son évolution :

1. L'Office a reçu son premier transfert de fonds du gouvernement en mars 1999. Nous avons dû former un bureau de placement en partant de zéro afin de gérer de façon responsable de très importantes sommes d'argent. Au départ, l'organisme investissait de façon passive par l'intermédiaire de gestionnaires externes et ce, afin de générer un rendement comparable à celui des indices globaux du marché. L'accent était mis sur des placements diversifiés dans des actions de sociétés ouvertes tout en acquérant l'infrastructure interne nécessaire pour gérer la croissance rapide de la caisse.
2. En 2005, le conseil d'administration a nommé David Denison à titre de président et chef de la direction avec pour mandat de réaliser un examen stratégique de l'approche de l'Office en matière de placement. Par suite de cet examen, le conseil d'administration a décidé d'adopter une approche plus active en matière de placement visant à ajouter de la valeur à la caisse du RPC. M. Denison et la solide équipe de direction qu'il a su attirer ont ensuite créé l'approche distincte du portefeuille global de l'Office et ont entrepris la mise en place de solides programmes de gestion active, d'une équipe d'experts et d'un soutien nécessaire à l'égard des systèmes. Le nombre d'employés de l'organisme est passé de 70 à 811 actuellement, avec désormais 38 employés à Londres et 23 employés à Hong-Kong.
3. Aujourd'hui, l'Office a acquis une réputation d'investisseur spécialisé et rigoureux et de partenaire de confiance à long terme, pour un vaste éventail d'activités liées à la gestion active sur les marchés publics et privés. Pour les années à venir, nous chercherons à étendre l'ampleur géographique de nos activités, à tirer profit de notre taille et à tirer davantage parti de nos avantages structuraux et des avantages que nous avons développés, à mesure que nous continuons d'évoluer en tant que véritable organisme de placement mondial.

RENDEMENT DE LA CAISSE

Pour l'exercice 2012, la caisse du RPC a enregistré des résultats solides qui ont augmenté de 13,4 milliards de dollars pour clôturer l'exercice à 161,6 milliards de dollars avec un rendement des placements de 6,6 pour cent. Encore une fois, cet exercice a été très actif pour l'Office, ses équipes de placement ayant réalisé avec succès un certain nombre de placements importants à l'échelle mondiale, comme l'a souligné le président dans son message. Une des hypothèses clés de l'actuaire en chef, sur lesquelles reposent ses conseils à l'égard des taux de cotisation du RPC, est que les rendements de la caisse se situeront en moyenne à quatre pour cent au-dessus du taux d'inflation. Au cours des 10 dernières années, les rendements de la caisse ont affiché un taux composé de 6,2 pour cent par année. Après inflation, ce taux est supérieur au rendement hypothétique et il a été atteint lors d'une période instable marquée par la crise financière de 2008 et de 2009, par ses effets néfastes sur la croissance économique dans plusieurs pays et par de faibles rendements dans plusieurs principaux marchés des actions.

Au moyen de ses programmes de gestion active, l'Office cherche à générer une valeur supérieure aux rendements qui auraient pu être obtenus en investissant de façon passive conformément au portefeuille de référence du RPC, comme

il est décrit en détail à la page 24. Au cours des six exercices depuis l'adoption de sa stratégie de gestion active, l'Office a réalisé une plus-value de 3,3 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts. Les avantages de l'Office permettent d'effectuer des placements dans d'importants portefeuilles d'actifs privés de grande qualité et de réaliser un large éventail de programmes de gestion active dans les marchés publics. Bien qu'une période de six ans soit toujours trop courte pour évaluer pleinement la stratégie en matière de placement dans son ensemble, en particulier compte tenu de son poids considérable dans les actifs privés à long terme, les résultats sont à ce jour positifs et montrent des cotisations à valeur ajoutée significatives pour l'avantage à long terme de la caisse.

DURABILITÉ DU RPC

La sécurité de la retraite est une des principales préoccupations des Canadiens, particulièrement en raison de l'accroissement de l'âge moyen et de l'espérance de vie. Lorsque nous examinons les sources de revenu de retraite, il est important d'établir clairement la distinction entre les programmes de la Sécurité de la vieillesse/du supplément de revenu garanti qui sont soutenus par les contribuables et pour lesquels l'augmentation de l'espérance de vie est reflétée par une augmentation de l'âge d'admissibilité, qui passe de 65 à 67 ans, et le Régime de pensions du Canada qui est fondé sur les cotisations et se caractérise par sa stabilité et sa durabilité inhérentes. Les projections de l'actuaire en chef à l'égard du RPC sur une période de 75 ans tiennent compte d'une augmentation de l'espérance de vie et du vieillissement de la population au Canada. Le modèle de gouvernance solide du RPC, son niveau stable de cotisations prévu et des rendements générés à l'égard de la caisse gérée de façon indépendante contribuent à ce que le RPC demeure sur des bases saines et soit durable.

GESTION DES RISQUES

Surveiller la gestion des risques de l'organisme est un autre rôle clé du conseil d'administration. Ce rôle est critique, car nous exerçons nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, tout en demeurant obligés de rendre des comptes aux gérants du RPC et à ses 18 millions de cotisants et bénéficiaires. Le conseil d'administration veille activement à ce que la direction identifie tous les risques d'entreprises majeurs, non seulement en matière d'investissement, mais également en matière d'exploitation, de réputation et de stratégie, et qu'elle mette en œuvre correctement les processus appropriés pour composer avec ces risques.

Le conseil d'administration continue de mettre à jour les politiques et les pouvoirs auxquels les équipes de placement doivent se conformer dans leurs prises de décisions. Le conseil d'administration surveille ces décisions en communiquant directement avec les gestionnaires responsables ou au moyen de communications d'information régulières au sujet des risques et des rendements. Tous les ans, le conseil d'administration fixe également le plafond de risque pour la gestion active de l'ensemble de la caisse et il approuve de nouvelles stratégies, les transactions importantes et les nominations de gestionnaires externes.

En outre, au cours de l'exercice 2012, le conseil d'administration a approuvé les modifications apportées aux répartitions des catégories d'actifs pour le portefeuille de référence du RPC tout en maintenant son orientation générale de 65 pour cent d'actions et de 35 pour cent de titres de créance. Plus de 85 pour cent du risque total de la caisse est représenté par le portefeuille de référence du RPC, et, ainsi, son évolution constituera probablement la seule influence d'importance sur le résultat à long terme pour le rendement de la caisse.

GOUVERNANCE

Nous sommes d'avis que le modèle de gouvernance de l'Office demeure une référence dans le monde entier pour les régimes de retraite nationaux. Cette certitude se fonde sur de nombreux contacts avec d'autres importants fonds à l'échelle mondiale ainsi que sur les opinions d'experts indépendants dans le domaine de la retraite. Le conseil d'administration dispose d'une occasion unique de préserver et d'améliorer ce modèle exceptionnel au profit des Canadiens et il reconnaît pleinement sa responsabilité à l'égard de la surveillance de la caisse et de l'Office conformément aux normes de diligence les plus strictes.

PERSPECTIVES

Alors que l'Office poursuit son évolution, le conseil d'administration est impatient de travailler avec la direction sous le leadership de M. Wiseman. D'un point de vue personnel, j'aimerais faire part de ma plus profonde admiration à M. Denison pour les efforts qu'il a fournis dans la création de cet organisme formidable qu'est l'Office. Les Canadiens continueront de tirer profit de son héritage durable. L'environnement économique et financier mondial demeure incertain, ce qui continue d'engendrer des changements rapides dans l'état d'esprit des opérateurs de marché. Cependant, l'Office possède la force nécessaire pour maintenir le cap en dépit de cette volatilité, en profitant des occasions qui s'offrent à lui tout en mettant l'accent sur les objectifs à long terme.

En conclusion, au nom de l'ensemble du conseil, je tiens à féliciter la direction pour son leadership remarquable et à remercier tous les employés pour leurs contributions précieuses au succès continu de l'Office.

LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,

ROBERT M. ASTLEY

MESSAGE DU PRÉSIDENT

David F. Denison, président et chef de la direction

L'exercice 2012 a été marqué par une grande activité, un succès retentissant et un grand nombre d'événements pour l'Office d'investissement du RPC. En dépit d'importants vents contraires sur les marchés financiers à l'échelle mondiale, nos placements ont obtenu un bon rendement et une valeur ajoutée solide, comparativement à notre indice de référence. Nous avons également conclu un grand nombre de transactions de placement importantes dans tous nos marchés géographiques cibles. Nous avons également annoncé le transfert bien planifié de mes responsabilités de chef de la direction en vigueur le 30 juin 2012 à mon collègue, Mark Wiseman.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

La caisse du RPC que nous gérons a enregistré une hausse de 13,4 milliards de dollars pour terminer l'exercice à 161,6 milliards de dollars, devenant ainsi le septième régime de retraite en importance à l'échelle mondiale. Selon les projections du Bureau de l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC devrait doubler au cours des huit à 10 prochaines années, et par conséquent, continuer de figurer parmi les meilleurs régimes à l'échelle mondiale, un attribut important pour assurer notre compétitivité.

Le rendement des placements explique la majeure partie de la croissance de la caisse pour l'exercice 2012, le rendement global de 6,6 pour cent ayant généré 9,9 milliards de dollars en actifs additionnels. Il s'agit d'excellents résultats compte tenu des conditions avec lesquelles nous avons dû composer sur les marchés mondiaux l'an dernier, lesquelles sont décrites en détail, ci-après, dans le présent rapport. Ce rendement de 6,6 pour cent comprend également des rendements à valeur ajoutée de 2,1 pour cent en plus de ceux du portefeuille de référence du RPC, lequel constitue l'indice de référence global de la caisse. Exprimée en dollars, cette valeur ajoutée se chiffre à 2,7 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts de l'Office.

Si les résultats annuels sont pertinents, le rendement des placements affiché sur de plus longues périodes de temps est beaucoup plus important pour l'évaluation d'un régime multigénérationnel comme le RPC. À cet égard, le rendement moyen annualisé sur 10 exercices consécutifs s'est établi à 6,2 pour cent, ce qui excède la cible en matière de rendement réel à long terme de 4,0 pour cent (soit un taux nominal d'approximativement 6,0 pour cent) requis pour assurer la viabilité du RPC. Ces résultats sont très encourageants, compte tenu notamment du fait que cette période de 10 exercices comprend une série de reculs historiques des marchés boursiers.

L'exercice 2012 marque également le sixième anniversaire du lancement de notre stratégie de gestion active. Bien que cette période soit trop courte pour évaluer pleinement les avantages que nous confère cette stratégie, l'Office a tout de même pu générer des rendements à valeur ajoutée de 3,3 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés au cours de cette période; ces rendements additionnels constituent un avantage important pour les bénéficiaires du RPC grâce à cette stratégie de gestion active.

ACCROÎTRE ET FORMER LES TALENTS

Lorsque nous avons lancé notre stratégie de gestion active, nous savions que les compétences des gens que nous pouvions embaucher à l'Office et la culture que nous serions en mesure d'inculquer seraient les principaux facteurs de sa réussite. Au cours de cette période, notre équipe extrêmement compétente et motivée est passée de 154 à 811 employés dans nos bureaux de Toronto, Londres et Hong Kong. Tout au long de notre croissance et de notre expansion géographique, nous avons su préserver et renforcer notre culture distinctive caractérisée par nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Fait à noter, les 155 récentes embauches réalisées en 2012 comprennent trois leaders chevronnés exceptionnels pour des postes de vice-présidents principaux : Michel Leduc, à la tête des Affaires publiques et communications, Mark Machin, qui a accepté le poste nouvellement créé de président, CPPIB Asia Inc., et Eric Wetlaufer, qui dirige nos programmes de Placements sur les marchés publics.

Il est arrivé, au cours de certaines années, que cette croissance vigoureuse pose des difficultés pour accorder le temps et l'attention nécessaires à la formation des membres de notre équipe au sein de l'Office. Je crois que nous avons fait d'importants progrès à cet égard au cours de l'exercice 2012 en intégrant des plans de perfectionnement personnalisés pour chaque employé de l'organisation, en créant plusieurs programmes de formation en matière de gestion et de leadership adaptés à la réalité de l'Office et en nous associant à nombre de fournisseurs externes experts dans le domaine de l'apprentissage et du perfectionnement. La faiblesse du taux de roulement des employés émérites et la proportion élevée de postes pourvus grâce à 116 promotions à l'interne et 37 transferts sont deux indicateurs clés qui font foi de l'incidence positive de ces efforts au cours de l'exercice considéré.

METTRE EN ŒUVRE NOS PROGRAMMES DE PLACEMENT

Nous avons mené à bien plusieurs réalisations notables et enregistré des résultats solides à l'égard de divers programmes des secteurs des Placements privés, des Placements immobiliers et des Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2012. Comme ceux-ci sont décrits de façon exhaustive aux pages 43 et 59 du présent rapport, je ne les répéterai pas ici.

J'aimerais toutefois mettre en lumière les résultats du secteur des Placements immobiliers pour illustrer deux caractéristiques très importantes des activités de placement de l'Office – notre portée mondiale et nos capacités internes. Au cours du dernier exercice, nous avons annoncé de nouveaux placements immobiliers au Canada, aux États-Unis, au Brésil, en Australie, à Hong Kong, en Chine, au Royaume-Uni et en Allemagne. Parmi ces placements, certains constituent des transactions particulièrement importantes et complexes, notamment l'acquisition de participations de 1,8 milliard de dollars dans dix centres commerciaux régionaux et deux sites de réaménagement aux États-Unis ainsi qu'un engagement en titres de capitaux propres atteignant jusqu'à 687 millions de dollars pour un projet de réaménagement s'échelonnant sur plusieurs années dans le secteur Victoria Circle de l'ouest de Londres. L'envergure et la complexité de ces transactions, ainsi que la vaste étendue géographique de nos activités illustrent très clairement les

capacités exceptionnelles dont nous jouissons en matière de placement à l'échelle mondiale au sein de notre secteur Placements immobiliers tout comme dans l'ensemble de nos autres groupes de placement.

RENFORCEMENT DE NOS CAPACITÉS ORGANISATIONNELLES

Nos programmes de placement sont sans contredit le noyau de nos activités au sein de l'Office. Toutefois, nous devons pouvoir compter sur diverses autres capacités pour fonctionner à titre d'organisme de placement hautement efficace.

Plusieurs de nos structures, instruments, modèles et stratégies sont complexes en soi, et cette complexité s'intensifie lorsqu'on les combine. Lorsque nous envisageons l'avenir, une diminution du degré de complexité avec lequel nous devrons composer nous semble très improbable. Par conséquent, nous devons nous assurer d'être en mesure de gérer efficacement cette complexité, ce qui exige que nous puissions compter sur des gens talentueux et chevronnés au sein de l'Office, qui disposent d'outils et de systèmes d'avant-garde pour procéder à l'analyse et à la composition du portefeuille, à la recherche en matière de placements, aux prévisions économiques, à l'analyse des risques, à la répartition de la performance et aux activités de placement, facteurs qui sont essentiels à notre réussite. Nous travaillons depuis plusieurs années au développement de ces capacités; au cours de l'exercice 2012, nous avons affecté de substantielles ressources à ce travail et je crois que nous avons réalisé des progrès très importants. Ce travail essentiel est décrit en détail dans les sections Gestion de portefeuille global et Institutionnaliser nos capacités du présent rapport.

RELÈVE DU CHEF DE LA DIRECTION

L'annonce de l'arrivée de Mark Wiseman qui me succédera à titre de chef de la direction à mon départ à la retraite, le 30 juin 2012, a constitué l'un des tournants de l'exercice 2012. Je suis d'avis que la planification de cette relève est l'une des plus importantes responsabilités qui incombent au chef de la direction et au conseil d'administration. Robert Astley décrit dans sa lettre le processus exhaustif, approfondi et, à mon avis, exemplaire, qu'a suivi notre conseil. Pour ma part, je suis très heureux d'être en mesure de passer les rênes de cette organisation à M. Wiseman, avec qui j'ai eu le plaisir de travailler au cours des sept dernières années. Il a joué un rôle primordial en mettant sur pied et en réalisant la stratégie de l'Office, et en contribuant à faire progresser l'organisation durant cette période. Il a hors de tout doute mérité mon respect et mon admiration ainsi que ceux de tous ses collègues, du conseil et de nos partenaires externes. À mes yeux, personne n'est mieux placé pour diriger cette organisation et je suis convaincu qu'il fera un travail hors pair au cours des années à venir.

PERSPECTIVES

Chaque année, l'équipe de direction de l'Office prépare un plan d'affaires qui doit être analysé et approuvé par le conseil d'administration. Plusieurs des priorités figurant dans le plan pour 2013, comme le renforcement de nos capacités organisationnelles et l'accroissement et la formation des talents, tireront parti du travail effectué au cours des dernières années. Deux nouvelles priorités ont été fixées pour l'exercice 2013, soit l'évolution de l'Office à titre d'organisme de placement à l'échelle mondiale, et la gestion de la marque de l'Office.

Au cours de la dernière année, nous nous sommes intéressés à des sociétés reconnues à l'échelle mondiale dans divers secteurs d'affaires, et en avons rencontré les leaders. Ce travail nous a permis d'obtenir un certain nombre de données pertinentes qui seront utiles à l'Office dans le cadre de la transition qui fera de cette organisation canadienne effectuant des placements sur les marchés internationaux, une organisation qui exerce véritablement ses activités en matière de placement à l'échelle mondiale. Nous apporterons des changements à notre structure opérationnelle, à nos pouvoirs et politiques et à nos pratiques en matière de recrutement dans cet objectif en 2013 et au cours des prochaines années.

Une plus grande sensibilisation à la réputation de l'Office sur l'ensemble des marchés mondiaux constitue une priorité complémentaire. Bien que nous soyons reconnus et jouissions d'une solide réputation dans certains territoires, ce n'est pas encore le cas à l'échelle mondiale. Le fait que l'Office affiche une marque solidement établie signifie qu'il se positionne systématiquement à titre d'employeur, de partenaire et d'investisseur de choix à l'échelle mondiale, attributs essentiels à la réussite au bout du compte de notre organisme de placement mondial.

CONCLUSION

Ce fut un immense privilège pour moi que de faire partie de l'Office depuis sept ans et demi. Le modèle de gouvernance et les cibles opérationnelles établis pour l'Office par les ministres des Finances fédéral et provinciaux au moment des réformes du RPC en 1997 ont extraordinairement bien fonctionné et continuent de mériter l'admiration d'organisations semblables partout dans le monde. Depuis sa création, notre organisme profite d'un fort leadership et de précieux apports de son conseil d'administration. Le conseil, à travers son évolution au cours des années, a bénéficié de l'orientation d'exceptionnels présidents en les personnes de Gail Cook-Bennett et Bob Astley. Tout au long de mon mandat, l'Office a pu compter sur une extraordinaire équipe de gens qui comprennent que 18 millions de Canadiens nous confient leur épargne-retraite, et la responsabilité que cela entraîne, et qui travaillent avec diligence chaque jour pour faire le meilleur travail possible à cet égard. J'aimerais exprimer ma sincère gratitude à tous les administrateurs et collègues avec qui j'ai eu l'honneur et le plaisir de travailler à l'Office, et je suis convaincu que l'organisation continuera d'afficher un rendement exceptionnel et de réaliser son important mandat au cours des années à venir.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

DAVID F. DENISON

Mandat

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est un organisme de gestion de placements professionnel ayant l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Nous avons pour seule mission d'investir les actifs de 18 millions de Canadiens afin de générer les rendements à long terme nécessaires pour aider à assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pendant de nombreuses générations.

PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX DE WESTFIELD AUX ÉTATS-UNIS

Nous avons acquis une participation de 45 pour cent dans un portefeuille de 10 centres commerciaux régionaux de grande qualité et de deux zones à réaménager aux États-Unis, auprès du groupe australien Westfield, un partenaire de longue date. Ce placement en titres de capitaux propres de l'Office, qui se chiffre à 1,8 milliard de dollars américains, représente notre plus important placement immobilier à ce jour à l'échelle mondiale, et s'inscrit dans la ligne de notre stratégie qui consiste à investir dans d'importants centres commerciaux régionaux associés à des partenaires de premier plan. Cette acquisition fait de l'Office un des plus grands propriétaires institutionnels de centres commerciaux régionaux aux États-Unis.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Marco Ding, Sharm Powell, Peter Ballon, Gabriel Tam

IMAGE GRACIEUSEMENT FOURNIE PAR LE GROUP WESTFIELD

75 ANS ET +

DURÉE DE VIABILITÉ DU RPC

9 ANS

AVANT QUE LE REVENU DE PLACEMENT NE SERVE AU VERSEMENT DES PRESTATIONS

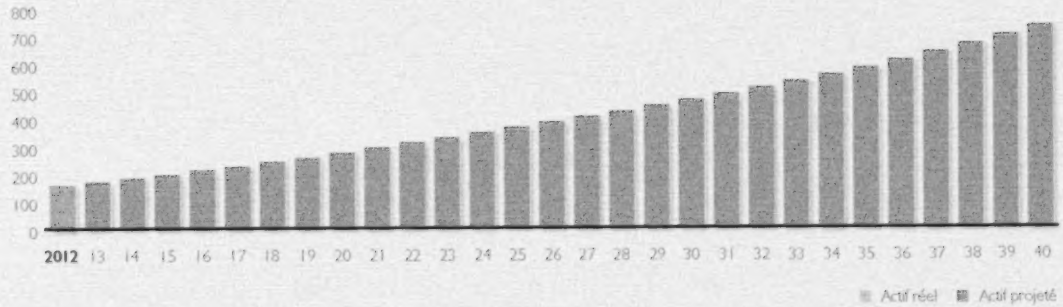
18 MILLIONS

NOMBRE DE CANADIENS PARTICIPANT AU RPC

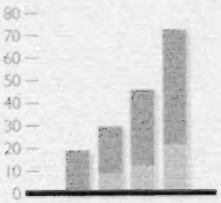
Viabilité

Figurant aujourd'hui parmi les 10 plus grandes caisses de retraite au monde, nous mettons en œuvre une stratégie qui contribue à la viabilité du Régime de pensions du Canada. D'après la dernière évaluation du RPC effectuée par l'actuaire en chef du Canada, le régime, tel qu'il est actuellement constitué, sera viable tout au long de la période de 75 années projetée dans son rapport.

ACTIF PROJETÉ DE LA CAISSE DU RPC
AU 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



REVENU DE PLACEMENT REQUIS À COMPTER DE 2021
AU 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Revenu de placement projeté

Revenu de placement requis pour assurer le versement des prestations

Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des neuf prochaines années. L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC et nous avons mis sur pied un organisme qui sera en mesure de gérer la croissance considérable que devrait connaître la caisse au cours de la prochaine décennie. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

KINETIC CONCEPTS, INC.

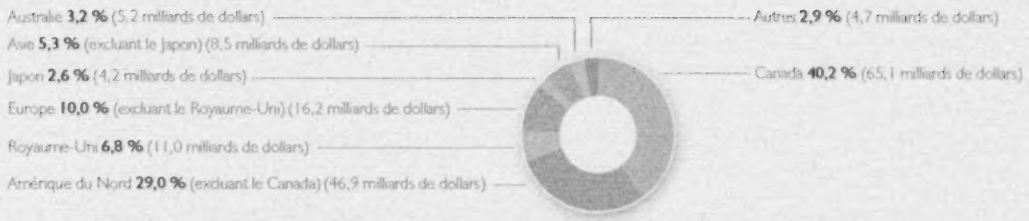
Au cours de l'exercice 2012, nous avons conclu une opération complexe et de grande envergure visant l'acquisition de Kinetic Concepts, Inc., une importante société mondiale de technologie médicale et de régénération des tissus. Ce placement a été réalisé dans le cadre d'un consortium regroupant l'Office, Apax Partners et Investissements PSP. Cette acquisition d'une valeur totale de 6,1 milliards de dollars américains a été la deuxième opération de placement privé en importance à l'échelle mondiale en 2011, marquant ainsi la troisième année consécutive où l'Office participe à la première ou à la deuxième opération de placement privé en importance à l'échelle mondiale.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Viviana Castro, Michael Douglas, Erik Levy, Prasanna Kanganathan

Perspective mondiale

Étant donné notre taille, nous cherchons les meilleures occasions de placement possibles dans le monde entier, ce qui nous donne une perspective mondiale et une présence internationale. Nous veillons à ce que l'Office s'établisse comme un partenaire fiable sur les marchés prioritaires et à ce qu'il soit en mesure de repérer et de saisir des occasions exigeant une présence locale, des talents et une notoriété. Nous sommes fiers de la diversité mondiale de nos activités canadiennes ainsi que de nos bureaux en Europe et en Asie, et nous continuerons à promouvoir cette diversité pour en faire la pierre angulaire de notre succès dans l'avenir.

DIVERSIFICATION MONDIALE PAR RÉGION
AU 31 MARS 2012



HONG KONG INTERLINK

Nous avons augmenté notre portefeuille de placements immobiliers en Asie grâce à l'acquisition d'une participation de 50 pour cent dans Hong Kong Interlink, une installation industrielle moderne de qualité supérieure située près de l'aéroport de Hong Kong, pour un montant de 205 millions de dollars canadiens. Hong Kong est la grande plaque tournante mondiale du transport et de la logistique en Asie et constitue un point d'accès clé à la Chine continentale. Ce placement nous permet de consolider davantage notre relation avec le groupe australien Goodman.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Guy Fulton, Jimmy Phua, Rebecca Lam, Cindy Lee

159
PARTENAIRES DE PLACEMENT

32
NOMBRE TOTAL DE PAYS OÙ NOUS DÉTENONS DES PLACEMENTS PRIVÉS

60
NOMBRE TOTAL D'OPÉRATIONS EFFECTUÉES À L'ÉCHELLE MONDIALE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

65,1 MILLIARDS $
ACTIFS CANADIENS

59,2 MILLIARDS $
PLACEMENTS PRIVÉS
AU 31 MARS 2012

96,7 MILLIARDS $
ACTIFS ÉTRANGERS

797 MILLIARDS $
VOLUME DES ACTIVITÉS DE NÉGOCIATION SUR LES MARCHÉS PUBLICS POUR L'EXERCICE 2012

EFFECTIF DE L'OFFICE PAR BUREAU

Notre mission, notre culture et notre gouvernance nous permettent d'attirer des professionnels compétents, chevronnés et hautement performants provenant de partout dans le monde.

750
EMPLOYÉS À TORONTO

38
EMPLOYÉS À LONDRES

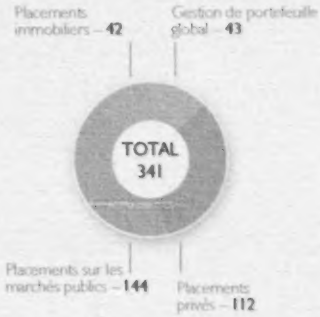
23
EMPLOYÉS À HONG KONG

VICTORIA CIRCLE

Au cours de l'exercice, nous avons investi dans un important projet d'aménagement par l'intermédiaire d'une coentreprise formée avec Land Securities Group en vue de détenir et d'aménager le site de 5,5 acres du Victoria Circle dans le centre de Londres, au Royaume-Uni. Situé en face de la station Victoria, la deuxième plaque tournante de transport en importance de Londres, ce projet d'aménagement à visée transformationnelle comprend la construction de cinq nouveaux immeubles au cours des six prochaines années, lesquels devraient fournir plus de 910 000 pieds carrés d'espaces résidentiels, de locaux à bureaux et d'installations publiques d'une valeur estimative de plus de un milliard de livres sterling.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Alykhan Meghani, Evguenia Vladimirova, Richard Kolb

PROFESSIONNELS EN PLACEMENT PAR SERVICE



Horizon à long terme

Notre horizon de placement exceptionnellement long nous avantage par rapport à d'autres investisseurs, car il définit la perspective selon laquelle nous considérons les occasions, les risques et les décisions à prendre. En investissant sur un horizon d'un quart de siècle, au lieu d'un trimestre, nous pouvons entreprendre et maintenir des activités de placement dans lesquelles d'autres investisseurs ne pourraient s'engager.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

Perspective à long terme
La période de 75 ans sur laquelle l'actuaire en chef établit ses prévisions à l'égard du RPC nous permet d'acquérir des actifs qui offrent une valeur ajoutée considérable à long terme.

Certitude à l'egard de l'actif
Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2021 procureront des fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

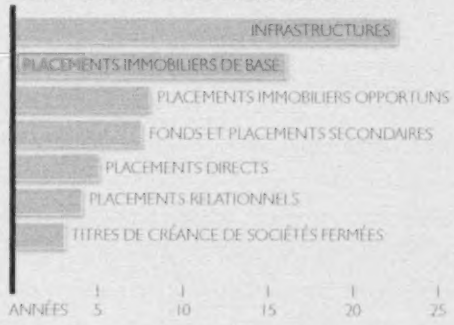
Taille et étendue
L'étendue de la caisse du RPC est vaste. Nous sommes en mesure d'investir de façon importante sur les marchés privés, dont bon nombre sont de plus grande envergure que les marchés publics et offrent des perspectives de rendement plus élevées à long terme.

COENTREPRISE GASSLED

En janvier 2012, nous avons conclu notre premier placement en infrastructures en Norvège, soit l'acquisition d'une participation de 24,1 pour cent dans la coentreprise Gassled pour un montant de 3,2 milliards de dollars canadiens, dans le cadre d'un consortium regroupant l'Office et des filiales d'Abu Dhabi Investment Authority et d'Allianz Capital Partners. Gassled détient la majeure partie du réseau de gazoducs du plateau continental norvégien et constitue un actif de base pour l'approvisionnement énergétique dans le nord-ouest de l'Europe.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Peter Adams, Rob Wall, Abigail Rayner, Andrew Darling, Andreas Koettering, Eric Szmurlo, Heather Tobin

PÉRIODE DE DÉTENTION MOYENNE DES ACTIFS DE L'OFFICE PAR CATÉGORIE D'ACTIFS



PHOTOGRAPHIE PAR DAG MYRESTRAND

Reddition de comptes

Notre cadre de gouvernance est reconnu comme un modèle de référence mondial pour les caisses de retraite nationales. Exerçant ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, l'organisme est guidé par un conseil d'administration professionnel et hautement qualifié. Nous croyons que la transparence est au cœur de la confiance que nous accordent nos actionnaires et nous respectons des normes élevées en matière de reddition de comptes. Les Canadiens peuvent avoir la certitude que l'Office investit l'argent de leur retraite dans leur intérêt à long terme. Nous nous sommes engagés à tenir les Canadiens informés au sujet de l'Office, ainsi qu'au sujet de nos convictions et de nos initiatives en matière de placement.

BLACKROCK®

GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

Cette équipe composée de 24 membres maintient un portefeuille de mandats gérés à l'externe qui complètent ceux gérés à l'interne, et vise à apporter un complément approprié à nos stratégies de gestion active sur les marchés publics. L'expansion des mandats du groupe Gestion externe du portefeuille sur les marchés émergents fait partie de nos principaux objectifs, et un des fonds clés nous permettant de réaliser cet objectif est le fonds BlackRock Pan Asia Equity Neutral. Il s'agit du premier placement direct du groupe dans un fonds de rendement absolu sur ce marché.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Ravin Nougaïs, Priti Singh, Ted Lee.

RECONNAISSANCE INTERNATIONALE EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

LA BANQUE MONDIALE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

OCDE

NOUS CROYONS QUE LA TRANSPARENCE est au cœur de la confiance que nous accordent les cotisants, les bénéficiaires, les partenaires et les autres parties intéressées.

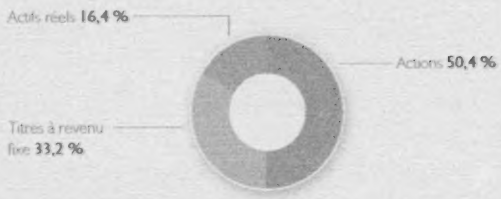
Rendement

Grâce à notre stratégie de placement à gestion active et à notre approche innovante en matière de gestion de portefeuille, nous sommes en mesure de remplir notre engagement à générer les taux de rendement requis pour assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Notre mission, notre culture et notre gouvernance nous permettent d'attirer des gens extraordinaires pour former une équipe de professionnels chevronnés et hautement qualifiés, capables de gérer la croissance considérable du portefeuille et la complexité des placements. Nous veillons activement à l'établissement d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé.

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS
AU 31 MARS 2012

2000 : 44,5 milliards $

2012 : 161,8 milliards $



SKYPE COMMUNICATIONS

Une des opérations les plus importantes conclues au cours de l'exercice a été la vente de Skype Communications à Microsoft Corporation pour un montant de 8,5 milliards de dollars américains. Cette vente a généré un important rendement d'un montant approximatif de 939 millions de dollars américains sur le placement initial de l'Office de 300 millions de dollars américains effectué en septembre 2009. Dans la mesure où des occasions de vente suffisamment intéressantes se présentent, nous sommes prêts à réaliser des profits sur cession anticipée dans l'intérêt de la caisse.

Membres de l'équipe (de gauche à droite) Alain Carrier, Erik Levy, Jim Fruzzo, Prasanna Rangamathan

VALEUR AJOUTÉE

3,1 MILLIARDS $
SUR UN EXERCICE

2,7 MILLIARDS $
SUR UN EXERCICE
DÉDUCTION FAITE DES COÛTS

4,8 MILLIARDS $
DEPUIS LA CRÉATION

3,3 MILLIARDS $
DEPUIS LA CRÉATION
DÉDUCTION FAITE DES COÛTS

RENDEMENT DU PORTEFEUILLE[1]

CATÉGORIE D'ACTIFS	Exercice 2012	Exercice 2011
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	-10,7 %	20,3 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	8,1 %	16,9 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	3,6 %	9,1 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	12,1 %	19,4 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	-7,9 %	11,2 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	6,6 %	17,1 %
Obligations et titres du marché monétaire	9,5 %	5,3 %
Obligations non négociables[2]	14,4 %	4,3 %
Obligations indexées sur l'inflation	16,3 %	10,2 %
Autres titres de créance	8,5 %	16,3 %
Obligations souveraines étrangères[3]	s.o.[4]	3,0 %
Biens immobiliers	13,0 %	13,9 %
Infrastructures	12,8 %	13,3 %
Portefeuille de placements[5]	6,6 %	11,9 %

[1] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée à l'échelle du portefeuille global (à l'exception des obligations souveraines étrangères). Les résultats sont présentés selon une moyenne pondérée dans le temps. À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] Les obligations non négociables étaient auparavant présentées dans le poste « Obligations et titres du marché monétaire ».

[3] Les rendements des obligations souveraines étrangères tiennent compte de l'incidence de la couverture du risque de change.

[4] Le rendement des obligations souveraines étrangères n'est pas présenté pour l'exercice 2012, car la stratégie a été mise en œuvre pendant moins de un an.

[5] Le rendement du portefeuille de placements pour l'exercice 2012 comprend une perte de 129 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un gain de 127 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

59,4 MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT CUMULATIF POUR LA PÉRIODE DE 10 EXERCICES CLOSE LE 31 MARS 2012

17,7 MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT CUMULATIF POUR LA PÉRIODE DE CINQ EXERCICES CLOSE LE 31 MARS 2012

L'Office a été reconnu par des tiers comme un chef de file en matière de placements privés et de placements immobiliers dans son secteur d'activité en 2011.

L'Office a notamment reçu les distinctions suivantes :

- le prix « Dealmakers Private Equity Award » accordé par l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement (la « CVCA ») du Canada pour l'acquisition de Kinetic Concepts, Inc.;
- nommé « investisseur institutionnel nord-américain de l'année » par Private Equity Real Estate Magazine;
- nommé « co-investisseur/direct nord-américain de l'année » par Private Equity International Magazine.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

9,9 MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT POUR L'EXERCICE 2012

6,6 %

TAUX DE RENDEMENT POUR L'EXERCICE 2012

2,2 %

TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ EXERCICES

6,2 %

TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 EXERCICES

PLACEMENTS MONDIAUX : PRINCIPALES OPÉRATIONS EFFECTUÉES AU COURS DE L'EXERCICE 2012

IMMEUBLES DE BUREAUX À VANCOUVER
Vancouver, C.-B., Canada
115 millions $ CA
Participation de 50 pour cent dans deux immeubles de bureaux de premier ordre dans le centre-ville de Vancouver

GENIVAR INC.
Montréal, QC, Canada
80 millions $ CA
Placement privé dans la firme d'ingénierie GENIVAR

GENIVAR

99¢ ONLY STORES
CA, États-Unis
Participation d'une valeur totale d'environ 1,6 milliard $ US
Partenariat avec Ares Management en vue de l'acquisition de la chaîne de magasins de rabais *99¢ ONLY* Stores

99¢ Only

KINETIC CONCEPTS, INC.
San Antonio, TX, États-Unis
Prix d'achat total de 6,1 milliards $ US
Deuxième opération de placement privé en importance à l'échelle mondiale en 2011 visant l'acquisition d'une importante société mondiale de technologie médicale

KCI

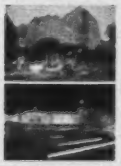
PLACE RBC WATERPARK
Toronto, ON, Canada
Formation d'une coentreprise à parts égales avec le Groupe immobilier Oxford en vue de l'aménagement d'une importante tour de bureaux dans le centre-ville de Toronto

10 EAST 53RD STREET, Ville de New York, NY, États-Unis
Actif d'une valeur totale de 114 millions $ US
Acquisition d'une participation de 45 pour cent dans un immeuble de bureaux de premier ordre à Manhattan

PARTENARIAT MAYFLOWER
Boston, MA, États-Unis
350 millions $ US
Portefeuille de 13 centres commerciaux régionaux situés en Nouvelle-Angleterre

PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX AUX ÉTATS-UNIS
CA, WA, MD, États-Unis
1,8 milliard $ US
Portefeuille de 10 centres commerciaux régionaux et de deux zones à réaménager représentant le plus important placement immobilier de l'Office à ce jour

CENTRES COMMERCIAUX AU BRÉSIL
Rio de Janeiro, Salvador, Brésil
Botafogo Praia Shopping : 40 millions $ CA
Shopping Iguatemi Salvador : 85 millions $ CA
Placements dans deux immeubles de commerces de détail au Brésil en partenariat avec des partenaires locaux chevronnés



PLACEMENTS DANS DES IMMEUBLES D'HABITATION AUX ÉTATS-UNIS
Boston, MA
Washington DC
Los Angeles, CA
San Jose, CA
Seattle, WA,
États-Unis
Premier placement direct de l'Office dans le secteur des immeubles d'habitation aux États-Unis, pour un montant de plus de 300 millions $ US

COENTREPRISE GASSLED, Norvège
Opération d'une valeur totale de 3,2 milliards $ CA
Participation de l'Office à un consortium formé en vue de l'acquisition d'une participation de 24,1 pour cent dans Gassled, qui détient un réseau de gazoducs en Norvège

GOODMAN CHINA LOGISTICS HOLDING, Chine
250 millions $ US
Engagement à investir un montant supplémentaire dans la coentreprise formée avec le groupe Goodman en vue de la détention et de l'aménagement d'installations logistiques en Chine continentale

CENTRE COMMERCIAL CentrO
Oberhausen, Allemagne
270 millions €
Participation de 50 pour cent dans CentrO Oberhausen, un important centre commercial et de loisirs régional situé en Allemagne

AMÉNAGEMENT DU VICTORIA CIRCLE
Londres, Royaume-Uni
Formation d'une coentreprise à parts égales avec Land Securities aux fins d'un projet d'aménagement à visée transformationnelle dans le quartier West End de Londres, d'une valeur estimée à plus de 1 milliard £

HONG KONG INTERLINK
Hong Kong
205 millions $ CA
Premier placement direct de l'Office dans le secteur immobilier à Hong Kong, visant l'acquisition d'une installation industrielle

JAPAN DEVELOPMENT FUND
Tokyo, Japon
250 millions $ US
Placement effectué en partenariat avec Global Logistic Properties en vue de la détention et de l'aménagement d'installations logistiques modernes au Japon

NORTHLAND SHOPPING CENTRE
Melbourne, Australie
455 millions $ A
Participation en coentreprise de 50 pour cent dans un important centre commercial régional

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

(de gauche à droite)

ANDRÉ BOURBONNAIS
Vice-président principal et chef, Placements privés

BENITA M. WARMBOLD
Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

MARK G.A. MACHIN
Président, CPPIB Asia Inc.

JOHN H. BUTLER
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

DONALD M. RAYMOND
Vice-président principal et stratège en chef des placements

DAVID F. DENISON
Président et chef de la direction

MARK D. WISEMAN
Vice-président à la direction, Placements

GRAEME M. EADIE
Vice-président principal, Placements immobiliers

SAYLOR MILLITZ-LEE
Vice-présidente principale, Ressources humaines

NICHOLAS ZELENCZUK
Vice-président principal et directeur financier

ERIC M. WETLAUFER
Vice-président principal et chef, Placements sur les marchés publics

MICHEL R. LEDUC
Vice-président principal, Affaires publiques et communications

1. METTRE EN ŒUVRE NOS STRATÉGIES DE PROGRAMME DE PLACEMENT

Continuer d'axer les activités de l'ensemble des services de placement sur l'amélioration et l'accroissement de nos programmes de placement et de nos capacités en tant qu'organisme de placement mondial

- Nous avons élargi la portée de tous les programmes de gestion active, lesquels doivent respecter nos exigences en ce qui a trait à la capacité d'adaptation, à l'apport d'une valeur ajoutée significative et à l'efficacité opérationnelle. Nous avons continué de renforcer nos équipes de placement grâce à l'ajout de 74 professionnels en placement dans l'ensemble de nos trois bureaux.
  1. Nous avons augmenté l'étendue de plusieurs programmes de placement sur les marchés publics, notamment au sein des groupes Stratégies alpha horizon court terme, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et Gestion externe du portefeuille.
  2. Nous avons investi un montant de 8,9 milliards de dollars dans les placements privés, notamment afin d'accroître notre portefeuille de titres de créance de sociétés fermées qui, trois ans après sa création, totalise 4,7 milliards de dollars.
  3. Nous avons consacré un montant de 7,1 milliards de dollars aux placements immobiliers, dont un milliard de dollars à l'expansion du programme de titres de créance privée du secteur immobilier établi à la fin de l'exercice 2010.
- Nous avons mis sur pied une fonction de gestion de l'actif qui vise à créer de la valeur au moyen d'une participation plus active à la gouvernance et à la gestion de notre portefeuille de placements directs dans des actions de sociétés fermées et des infrastructures.

2. ACCROÎTRE NOTRE PRÉSENCE SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS

Renforcer notre portefeuille de placements dans les marchés émergents clés, plus particulièrement en Asie et en Amérique latine

- Nous avons nommé un nouveau dirigeant au poste de président de CPPIB Asia Inc., qui aura le mandat de diriger, à partir de notre bureau de Hong Kong, la mise en œuvre de la stratégie de placement de l'Office dans la région de l'Asie-Pacifique.
- Nous avons créé un nouveau groupe de Placements immobiliers en Asie, dirigé par un nouvel administrateur délégué des Placements immobiliers établi à Hong Kong, afin de cibler les occasions de placement dans cette région.
- Nous avons créé un groupe qui se consacrera à la coordination de nos activités de placement en Amérique latine ainsi qu'à l'élaboration d'un plan global de placement et de ressourcement dans tous nos secteurs de placement.
- Les actifs sur les marchés émergents au sein de la caisse du RPC ont augmenté au cours de l'exercice, passant de 8,7 milliards de dollars à 12,5 milliards de dollars, et nous avons annoncé un placement en infrastructures additionnel de 1,14 milliard de dollars au Chili, peu après la fin de l'exercice.

3. MAINTENIR UN ÉQUILIBRE ENTRE LA CAPACITÉ D'ADAPTATION ET LA COMPLEXITÉ DE NOS ACTIVITÉS

Mettre l'accent sur l'élaboration de processus durables et évolutifs dans l'ensemble de l'organisme en vue de gérer efficacement la croissance de la caisse du RPC

- Nous avons continué d'accroître les capacités technologiques et opérationnelles qui avaient été internalisées en 2010, en mettant l'accent sur une gestion de bout en bout efficace des opérations sur les marchés privés et publics, sur l'amélioration des rapports et l'analyse des placements, sur un contrôle efficace des activités à l'interne, ainsi que sur l'utilisation d'une seule plateforme de gestion de données dans l'ensemble de l'organisme.
- Nous avons mis en place un cadre simplifié pour la gestion des risques dans l'ensemble de la caisse et nous avons normalisé nos processus d'évaluation du rendement afin de permettre une analyse globale des programmes de placement à gestion active de l'Office.
- Nous avons renforcé nos capacités afin d'adopter une approche plus dynamique à l'égard du financement de nos placements privés, ce qui nous permettra de diminuer le risque de gestion active et d'accroître nos rendements dans l'avenir.

4. ASSURER LE PERFECTIONNEMENT ET LA CONTINUITÉ DES DIRIGEANTS ET DES TALENTS

Continuer à renforcer notre équipe de direction et mettre en place des programmes axés sur le perfectionnement des compétences et des capacités en matière de gestion

- Nous avons accueilli 155 nouveaux membres au cours de l'exercice, dont trois au sein de l'équipe de la haute direction, et 27 vice-présidents et administrateurs répartis au sein des services de placement et des services Trésorerie, risque, exploitation et technologie et Finances.
- Nous avons lancé des programmes de perfectionnement personnalisés pour les gestionnaires, les nouveaux leaders et les talents à haut potentiel afin de leur permettre d'améliorer leur efficacité et de faire progresser leur carrière, et afin de nous assurer d'avoir une relève à l'interne pour les fonctions essentielles.
- Notre effectif des bureaux de Londres et de Hong Kong a été augmenté d'environ 50 pour cent afin de renforcer nos capacités en matière de placement dans ces régions.

REVUE FINANCIÈRE

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 10 mai 2012. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

—

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers et les notes complémentaires de l'exercice clos le 31 mars 2012. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport de gestion 21
Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération 70
Analyse de la rémunération 74
Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière 90
Certificat de placement 91
Rapport de l'auditeur indépendant 92
États financiers 93
Notes complémentaires 97
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration 125
Conseil d'administration 130
Revue des dix derniers exercices 132
Équipe de direction 133

Toutes les générations – les plus jeunes comme les plus âgés – méritent d'avoir la certitude que le RPC demeurera viable et qu'il sera là lorsqu'elles en auront besoin.

Extrait d'un document de consultation utilisé dans le cadre de la réforme du RPC de 1996-1997

Non seulement la population du Canada augmente, mais elle vieillit. Aussi, le fait de pouvoir compter sur un revenu de retraite suffisant est une préoccupation croissante pour bon nombre de Canadiens. Bien qu'il ne soit pas destiné à être la seule source de revenu de retraite, le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») est un élément important pour la sécurité de la retraite pour des millions de Canadiens.

La viabilité des prestations versées au titre du RPC ne peut être assurée que par deux sources de revenus : les cotisations futures des Canadiens et les revenus de placement de la caisse du RPC. L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») est responsable de placer les fonds de la caisse du RPC. Ces fonds n'appartiennent pas aux gouvernements, mais aux cotisants et aux bénéficiaires du RPC, et l'Office les investit dans l'intérêt de ces derniers. Le présent rapport de gestion vise à expliquer notre mission, à décrire notre stratégie de placement et nos résultats, ainsi qu'à examiner les perspectives d'avenir.

NOTRE MISSION

L'Office a été établi dans le but précis de constituer un organisme professionnel et indépendant, ayant pour mandat unique de générer les revenus de placement nécessaires pour aider à assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Avant la création de l'Office en 1997, la caisse du RPC détenait uniquement des obligations non négociables émises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux. Leur valeur s'élevait alors à 36,5 milliards de dollars. Au moment d'établir l'Office, les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC, avaient pour objectif de tirer parti du potentiel des marchés financiers par la création d'un portefeuille diversifié semblable à ceux d'autres grands régimes de retraite canadiens. Cependant, contrairement à la plupart des régimes de retraite, le RPC ne vise pas à maintenir un actif de placement suffisant pour financer entièrement les prestations constituées pour les cotisants et les bénéficiaires. Selon la stratégie de financement du RPC, la caisse devrait plutôt couvrir entre 20 et 25 pour cent de la valeur prévue des prestations constituées. Les cotisations futures couvriront la tranche restante de 75 à 80 pour cent.

L'Office est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Cette *Loi* ne définit aucune exigence géographique, économique ni aucune exigence de placement particulière. Il y est stipulé que nous devons investir « [...] en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ». Pour mener à bien notre mission, nous nous employons à élaborer, à mettre en œuvre et à améliorer, de façon continue, la stratégie de placement qui, grâce à un équilibre entre les risques et les rendements prévus, sera la plus efficace, d'après nous, pour favoriser la viabilité à long terme du RPC.

Pour nous, la viabilité consiste à :

> fournir les prestations viagères indexées sur l'inflation qui sont actuellement déterminées;
> tout en maintenant le niveau actuel de cotisations liées aux revenus, versées par les employés et les employeurs.

En décembre 2011, à la suite de leur examen triennal, les gérants du RPC ont confirmé que les assises financières du RPC sont solides.

Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada revoit le taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années. Dans son plus récent rapport daté du 31 décembre 2009, l'actuaire en chef conclut que, malgré le contexte économique et les conditions de placement difficiles, le RPC peut maintenir le taux de cotisation actuellement prévu par la loi, soit un taux de 9,9 pour cent des revenus couverts, réparti de façon égale entre les employés et les employeurs. Même si le nombre de cotisants et leur revenu devraient croître de façon constante, le rapport tient compte de l'accroissement prévu du ratio retraités-travailleurs à la suite du départ à la retraite des bébé-boumeurs. Ce ne sont que quelques-unes des nombreuses hypothèses sur lesquelles reposent les conclusions du rapport. Pour nous, l'hypothèse clé est que le revenu de placement annuel de la caisse du RPC, déduction faite des charges, se situera en moyenne à quatre points de pourcentage au-dessus du taux d'inflation. Ce rendement réel de 4,0 pour cent est une moyenne établie pour la période de prévision de 75 ans visée dans le rapport. L'expérience récente a une fois de plus montré que les rendements d'un portefeuille, même si celui-ci est bien diversifié, peuvent enregistrer des écarts importants d'une année à l'autre. Les rendements à plus long terme sont également incertains; toutefois, la moyenne des années de hausse et de baisse restreint la fourchette des rendements annualisés. Bien que les revenus de placement soient un élément important, l'ensemble des facteurs économiques et démographiques, tels que le taux de croissance réel des revenus, la fécondité et la longévité, aura une incidence plus importante sur la viabilité du RPC.

Selon les données historiques et le point de vue des experts, les rendements requis pour assurer la viabilité du RPC, toutes choses égales d'ailleurs, ne peuvent être atteints qu'en s'exposant à un risque d'investissement mesuré et en investissant dans des actions et d'autres catégories d'actifs qui n'offrent pas des rendements fixes. De plus, nous croyons que les programmes de placement à gestion active évolutifs peuvent ajouter de la valeur. En tant que professionnels en placement disciplinés, notre défi consiste à évaluer de façon rigoureuse et continue les perspectives de gains en tenant compte de leur degré de volatilité à court terme et d'incertitude à long terme, à déterminer comment la diversification peut améliorer ou non l'équilibre risque/rendement, ainsi qu'à constituer un portefeuille global optimal de programmes visant à assurer la croissance de la caisse.

PROCESSUS DÉCISIONNEL INDÉPENDANT

Les Canadiens ont montré qu'ils étaient prêts à verser des cotisations pour préserver le RPC, et ils s'attendent à ce que leur fonds de retraite demeure à l'abri de toute ingérence ou de tout contrôle politique. Pendant la réforme du RPC de 1996-1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont répondu aux attentes des Canadiens par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée. L'actif de la caisse du RPC ne peut être utilisé à aucune autre fin que le versement des prestations du RPC et l'administration du régime et de la caisse. Conformément au cadre défini par la *Loi*, l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le capital de la caisse est uniquement investi de façon à favoriser la viabilité de la caisse à long terme.

La caisse du RPC n'est pas un fonds souverain, c'est-à-dire un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs de développement économique ou d'autres objectifs du gouvernement. Contrairement à ces fonds, l'actif du RPC appartient uniquement aux participants du régime et est entièrement distinct des comptes gouvernementaux. La *Loi* qui régit nos activités protège l'Office de toute ingérence politique, et notre système de gouvernance est reconnu à l'échelle mondiale comme une pratique exemplaire pour les fonds de retraite nationaux.

Les participants au RPC peuvent être assurés que la réforme de 1996–1997 continuera de s'appliquer, car la *Loi* qui nous régit est plus difficile à modifier que la Constitution canadienne même. Toute modification de cette *Loi* doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant les deux tiers de la population, alors que toute modification apportée à la Constitution doit être approuvée par les deux tiers des provinces représentant la moitié de la population.

Afin de conserver la confiance du public, nous maintenons un équilibre entre la nécessité d'indépendance dans le processus décisionnel et l'obligation publique de rendre des comptes. Nous maintenons un degré élevé de transparence, notamment en communiquant nos résultats et nos activités de placement en temps opportun et de façon continue.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

L'Office vise à créer une valeur de placement pour les Canadiens en maximisant les résultats découlant de trois avantages structuraux importants, inhérents au RPC, et de trois avantages développés à partir des choix que nous avons faits.

LES AVANTAGES STRUCTURAUX

> L'horizon de placement du RPC est exceptionnellement long. L'Office est en mesure d'évaluer les décisions de placement sur une période plus longue que celle utilisée par la plupart des autres investisseurs. Nous ne sommes pas contraints de prendre des mesures à court terme comme le sont d'autres participants du marché en raison de leurs obligations commerciales ou des exigences juridiques en matière de financement. En fait, nous pouvons profiter de la dynamique des marchés à court terme, sans toutefois y être assujettie. Nous sommes en mesure d'exercer la patience dont doit faire preuve un véritable investisseur à long terme pour récolter les rendements connexes.

> L'actif de la caisse présente un haut degré de garantie et de stabilité. La caisse n'est pas assujettie à des demandes de rachat, et il n'est pas nécessaire de liquider des placements pour verser les prestations dans un avenir prévisible. Les cotisations au RPC devraient vraisemblablement excéder les prestations versées jusqu'en 2021. Grâce à cette source de fonds hautement prévisible et aux liquidités que nous maintenons à un niveau élevé, nous sommes en position d'effectuer d'importants nouveaux placements chaque fois que des occasions intéressantes se présentent.

> La caisse du RPC bénéficie d'un avantage en ce qui a trait à sa taille. Nous pouvons investir dans des marchés privés et dans des stratégies de placement exclusives sur les marchés publics à l'échelle mondiale, qui devraient offrir des rendements plus élevés au fil du temps. Tout en conservant un degré élevé de diversification, nous avons la capacité d'effectuer des opérations de grande envergure que peu d'autres investisseurs sont en mesure d'effectuer. En outre, la taille de la caisse permet qu'il soit rentable pour nous de développer des capacités technologiques et opérationnelles supérieures en matière de placement.

Cependant, la taille de la caisse comporte également des désavantages. Certaines occasions de placement intéressantes doivent être rejetées, étant trop petites pour fournir un apport appréciable au rendement global. Certains programmes n'ont pas le potentiel nécessaire pour avoir une incidence significative continue tout au long de la croissance de la caisse. Par ailleurs, nos activités de négociation sur les marchés publics pourraient être assez importantes pour avoir des répercussions défavorables sur les prix si nous ne sommes pas prudents.

LES AVANTAGES DÉVELOPPÉS

> Au sein de notre organisme de placement d'envergure mondiale, nous avons mis sur pied une équipe de placement de premier ordre possédant une expertise à la fois vaste et pointue. Nous attirons des professionnels hautement qualifiés provenant de divers pays, grâce non seulement à notre taille et à notre croissance, mais également à la priorité donnée aux activités de placement et à notre culture d'entreprise distinctive. Cette culture est fondée essentiellement sur l'éthique, le travail d'équipe et les normes de rendement élevées. Alors que la persistance de la crise économique mondiale a obligé bon nombre d'organismes financiers à réduire leur taille, nous avons été en mesure de cibler les rendements à long terme et d'ajouter à notre effectif des gens extrêmement compétents.

> Nous tirons profit de nos partenariats avec des spécialistes externes de premier ordre grâce à nos relations qui vont au-delà de la dynamique habituelle entre un client et un fournisseur. Ces experts permettent à l'Office d'avoir accès à de nombreuses occasions, et apportent une profonde capacité d'analyse ainsi qu'une vaste expérience. Pour eux, l'Office a toutes les capacités nécessaires pour agir à la fois comme investisseur hautement compétent et comme partenaire discipliné et fiable.

> Notre approche du portefeuille global, décrite à la page 30, nous permet de gérer notre degré d'exposition au risque ciblé de façon plus flexible et plus précise que les approches conventionnelles fondées sur les catégories d'actifs. L'apport de chaque placement et de chaque stratégie à l'ensemble du portefeuille est continuellement évalué de façon à réduire au minimum les risques imprévus découlant des placements qui ne gérèrent pas les rendements attendus.

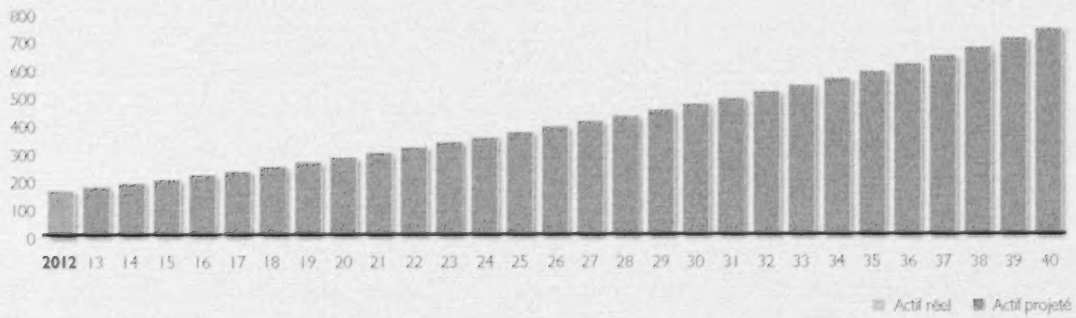
Aucun de ces avantages n'est unique, mais collectivement, ils se renforcent mutuellement pour constituer une plateforme solide. Ils nous permettent d'avoir une vision différente et un objectif plus vaste par rapport à bon nombre d'investisseurs et de fonds.

CROISSANCE DE LA CAISSE DU RPC

Comme il a été mentionné précédemment, selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles versées jusqu'en 2021. Le RPC devrait ensuite commencer à utiliser une partie du revenu de placement pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations. L'actif projeté de la caisse, compte tenu des hypothèses de l'actuaire en chef relativement à la démographie, à l'économie et aux marchés financiers, est illustré ci-dessous.

ACTIF PROJETÉ DE LA CAISSE DU RPC

Au 31 décembre (en milliards de dollars)



L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef, la caisse du RPC atteindra environ 275 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Lorsque l'Office a commencé à gérer les rentrées de fonds du RPC en 1999, le portefeuille était alors entièrement constitué d'obligations gouvernementales non négociables. De l'avis d'une majorité d'experts, les obligations gouvernementales ne sont pas suffisantes pour générer les rendements futurs nécessaires pour assurer la viabilité du RPC à long terme. Par conséquent, les rentrées de fonds nettes ont d'abord été investies dans des actions de sociétés ouvertes, en fonction des indices du marché. Nous avons ensuite commencé à diversifier notre portefeuille en investissant dans des actions de sociétés fermées à compter de 2001, dans des placements immobiliers à compter de 2003 et dans des placements en infrastructures à compter de 2004. En 2003, la gestion des portefeuilles fondés sur des indices a été confiée à l'interne.

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au cours de l'exercice 2007, l'Office a lancé une stratégie de placement à gestion active. Cette stratégie met à profit nos avantages comparatifs de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. Si nous générons un rendement à valeur ajoutée important sur une longue période et que les hypothèses actuarielles établies selon les meilleures estimations se concrétisent comme prévu, les ministres des Finances qui agissent à titre de gérants du RPC seront en mesure de maintenir une marge de sécurité additionnelle, de réduire les taux de cotisation ou d'augmenter les prestations. Par exemple, selon les hypothèses actuarielles actuelles, si nous obtenons un rendement additionnel annuel moyen à long terme de 50 points de base (0,50 pour cent), déduction faite de tous les coûts, par rapport au rendement réel à long terme de 4,0 pour cent prévu par l'actuaire en chef, le taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent pourrait être réduit à 9,65 pour cent, ce qui permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser, au total, environ un milliard de dollars par année selon le taux de revenu actuel.

Aujourd'hui, l'Office investit à l'échelle mondiale dans un large éventail de catégories d'actifs, au moyen de placements pondérés en fonction d'indices passifs et de la gestion active. Notre stratégie de placement globale repose sur trois éléments fondamentaux :

1. **Le portefeuille de référence du RPC :** Un portefeuille simple et économique de placements sur les marchés publics, qui est raisonnablement susceptible de générer les rendements à long terme nécessaires pour assurer la viabilité du RPC selon le taux de cotisation actuel.
2. **La gestion active à valeur ajoutée :** Comprend l'éventail des stratégies de placement sur les marchés publics et privés que nous utilisons pour générer, après déduction de l'ensemble des coûts, une valeur ajoutée par rapport aux rendements du portefeuille de référence du RPC.
3. **L'approche du portefeuille global :** La méthode selon laquelle nous constituons le portefeuille afin de garantir le maintien du degré prévu d'exposition aux risques dans l'ensemble du portefeuille, peu importe les ajouts, les cessions ou les variations de valeur de chaque placement.

Ces éléments sont mis en œuvre conformément à l'*Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* qui se trouve sur notre site Web. Par ailleurs, nous attribuons les responsabilités et évaluons les résultats dans l'ensemble du portefeuille et pour chaque programme de gestion active conformément à notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la page 32.

1. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de notre stratégie de placement pour la caisse. En nous appuyant sur des attentes raisonnables à long terme, nous croyons que ce portefeuille devrait être en mesure de procurer les rendements prévus par l'actuaire en chef pour assurer la viabilité du RPC. En tant qu'option de placement simple, économique, diversifiée et facilement accessible, il constitue le point de référence de base de notre stratégie de gestion active. La conception du portefeuille de référence du RPC repose sur deux principes fondamentaux :

i. Le portefeuille reflète la tolérance des gérants du RPC à l'égard du risque perçu, en étant constitué de placements ne comportant que le risque minimal requis pour générer les rendements nécessaires pour assurer la viabilité du régime;
ii. Le portefeuille tient compte de facteurs ayant une incidence sur les obligations nettes au titre du RPC – soit les prestations futures moins les cotisations.

Afin de représenter une option simple et économique, le portefeuille de référence du RPC se compose uniquement de catégories d'actifs sur les marchés publics. Ces catégories sont représentées par des indices généraux qui peuvent être aisément reproduits à un minimum de frais. La composition du portefeuille couvre la plupart des marchés publics mondiaux des actions et des obligations, mais se limite aux placements qui procurent à l'Office suffisamment de liquidités pour négocier sans incidence importante sur le marché.

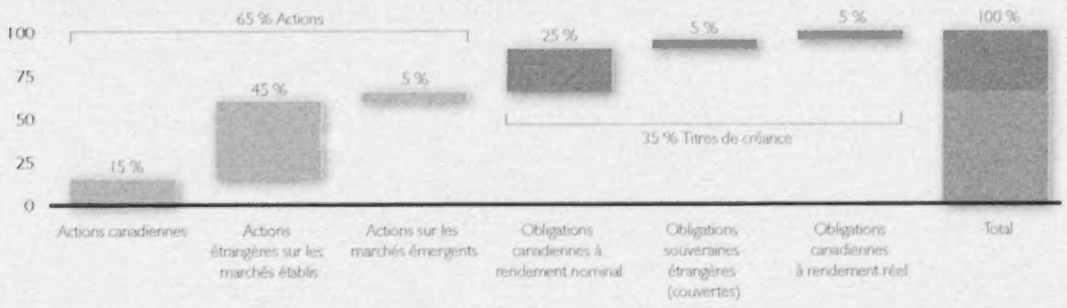
Le portefeuille de référence du RPC représente le principal élément pris en compte dans l'évaluation du risque lié au portefeuille global. Il constitue un indice de référence clair pour les rendements du portefeuille global, à l'égard desquels la direction est tenue responsable. Par ailleurs, les éléments composant le portefeuille de référence du RPC, et leur pondération de marché, forment les placements réels de la caisse – sauf dans les cas où ils sont vendus afin de financer d'autres placements effectués dans le cadre de nos programmes de gestion active. Les éléments composant le portefeuille de référence du RPC remplissent ainsi une fonction de reddition de comptes. Les rendements qui auraient été générés par les placements vendus afin de financer d'autres achats, fournissent une base pour l'évaluation des rendements à long terme devant être obtenus des placements à gestion active ayant remplacé les placements vendus.

La répartition de l'actif dans le portefeuille de référence du RPC est évaluée chaque fois que l'actuaire en chef du Canada publie son rapport actuariel triennal sur le RPC. À cette fin, nous avons élaboré des techniques de pointe pour établir un modèle représentant la fourchette et la probabilité des résultats futurs du RPC en ce qui a trait aux cotisations, au versement des prestations et aux rendements des placements. Notre modèle est fondé sur les hypothèses démographiques de l'actuaire en chef, et fournit une prévision de la situation financière du RPC pour chaque année sur une période de 75 ans, ainsi que des évaluations actuarielles triennales. Ce modèle a été examiné et approuvé en bonne et due forme par des spécialistes externes de premier ordre. Pour un scénario particulier, établi à partir d'un ensemble d'hypothèses quant à l'inflation, aux rendements des marchés financiers, à la croissance du bénéfice et à d'autres facteurs, le modèle simule plusieurs issues possibles et fournit la composition optimale des catégories d'actifs admissibles au sein du portefeuille, c'est-à-dire la composition du portefeuille qui devrait permettre de réduire au minimum le risque d'avoir à diminuer les prestations ou à augmenter les cotisations pour assurer la viabilité du RPC. Ce modèle accorde une pondération plus importante aux ajustements éventuels à plus court terme, en tenant compte de l'évolution du portefeuille pour refléter la maturité croissante du RPC.

Les résultats réels futurs peuvent s'écarter de façon importante des meilleures prévisions. Par conséquent, nous choisissons un certain nombre de pondérations possibles et comparons chacune à la composition optimale du portefeuille pour chaque scénario. À partir de ces résultats, la direction présente au conseil d'administration le portefeuille de référence du RPC qui, selon elle, devrait permettre de soutenir le plus systématiquement possible l'objectif de viabilité dans différents contextes économiques et différentes conditions du marché.

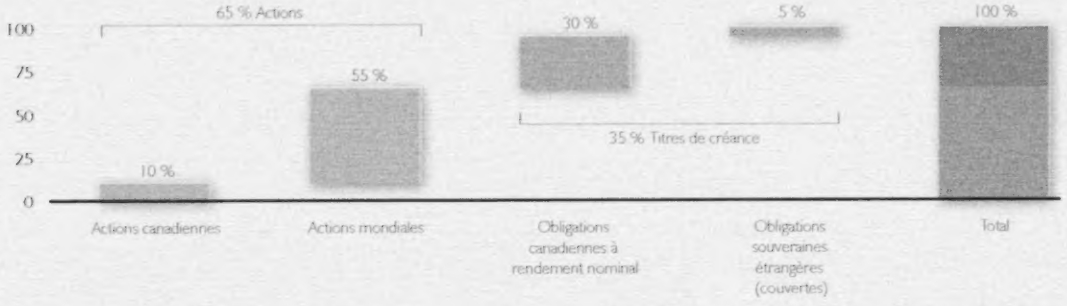
PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Au 1er avril 2011



PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Au 1er avril 2012



Nous avons passé en revue le portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2012 et, avec l'approbation du conseil d'administration, avons apporté les modifications suivantes aux pondérations, lesquelles sont entrées en vigueur le 1er avril 2012 :

1. La pondération en actions canadiennes a été réduite, passant de 15 pour cent à 10 pour cent. Cette réduction graduelle (depuis la pondération de 25 pour cent établie au moment de la création du portefeuille de référence du RPC le 1er avril 2006) reflète les limites de la taille et du volume des activités de négociation du marché boursier canadien par rapport à la croissance actuelle et prévue de la caisse du RPC. La nouvelle pondération représente toujours 15 pour cent du total des actions, soit environ trois fois la part du Canada dans la capitalisation boursière mondiale.
2. Les actions sur les marchés émergents ont été regroupées avec les actions étrangères sur les marchés établis pour une pondération totale de 55 pour cent en actions mondiales (hors Canada). Ce regroupement reflète la croissance rapide des économies et des marchés émergents, ainsi que leur intégration croissante dans l'économie mondiale. Ainsi, la pondération en actions sur les marchés émergents pourra suivre une évolution naturelle au lieu d'être soumise à un choix triennal plus ou moins arbitraire. Par suite de ce regroupement, la pondération en actions sur les marchés émergents est passée de 5 pour cent à environ 6,6 pour cent au 1er avril 2012.
3. La pondération distincte en obligations canadiennes à rendement réel, qui s'établissait à 5 pour cent, a été éliminée pour être intégrée à la pondération en obligations canadiennes à rendement nominal (tous les gouvernements), laquelle est ainsi passée de 25 pour cent à 30 pour cent. Comme il a été mentionné dans le rapport de l'exercice précédent, nos recherches ont révélé que le fait que les cotisations au RPC soient liées aux revenus compense un peu plus qu'il n'est nécessaire la sensibilité à l'inflation des prestations indexées du RPC. Ainsi, cela permet d'éliminer le besoin de protéger les actifs de la caisse contre le risque d'inflation et, par conséquent, d'économiser les coûts connexes.

Les pondérations révisées du portefeuille de référence du RPC ont été adoptées par le conseil d'administration en novembre 2011. Nous avons ensuite procédé à une transition progressive vers les pondérations révisées du portefeuille de placements de la caisse, entre décembre 2011 et mars 2012.

Le maintien d'une pondération totale en actions de 65 pour cent reflète la capacité de l'Office à s'exposer aux risques à court terme sur les marchés économiques et financiers en vue d'obtenir des rendements proportionnellement plus élevés à long terme. La catégorie des actions mondiales, qui regroupe les actions sur les marchés émergents et les marchés établis, représente l'éventail de secteurs économiques et d'affaires le plus grand et le plus équilibré auquel la caisse a facilement accès.

La pondération de 35 pour cent en titres de créance fournit des valeurs plus stables et des flux de trésorerie de grande qualité. Ces titres se composent en grande partie (pondération actuelle de 14,6 pour cent au sein de la caisse) d'obligations fédérales, provinciales et territoriales canadiennes héritées ou renouvelées dans le cadre de la restructuration du régime en 1997. La taille du marché obligataire canadien est un facteur limitatif; par conséquent, des obligations souveraines émises par les gouvernements du G7 ont été ajoutées au portefeuille de référence du RPC en 2008.

Couverture du risque de change

La plupart des pays développés et bon nombre des pays en voie de développement ont adopté un régime ouvert pour leur monnaie. Les taux de change peuvent donc fluctuer de façon importante, même si les banques centrales ont le pouvoir d'intervenir pour stabiliser les variations excessives. De nombreux fonds de retraite utilisent des programmes de couverture partielle ou complète pour protéger leurs actifs contre les fluctuations monétaires défavorables. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. En outre, des liquidités doivent être immobilisées ou générées rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture lorsque le dollar canadien se déprécie.

Les obligations étrangères, ou l'exposition à des titres de créance équivalents découlant d'autres placements, constituent le seul élément du portefeuille qui a été couvert par rapport au dollar canadien. Cette couverture a pour effet de neutraliser les fluctuations de la valeur des devises, et permet ainsi l'utilisation des obligations étrangères comme substitut raisonnable aux obligations canadiennes. Elle a également pour effet de réduire considérablement la volatilité de cette composante du portefeuille.

Nous avons peu de raison de croire que les rendements nets découlant de la fluctuation des taux de change des devises liées au portefeuille d'actions de la caisse suivront une tendance soutenue à long terme. Par conséquent, nous ne couvrons pas un tel risque. Si un pays présente un taux d'inflation beaucoup plus élevé que d'autres pays, les investisseurs exigeront une prime de risque pour compenser la baisse éventuelle de la devise. Par ailleurs, l'incidence des devises sur la volatilité des rendements générés par les actions étrangères est minime. Les rendements sur les marchés boursiers locaux sont de loin le principal facteur influant sur cette volatilité.

De plus, pour ce qui est des marchés émergents, les coûts de transaction découlant de la couverture de plusieurs devises par rapport au dollar canadien sont excessivement élevés. Si les pays de ces marchés ont l'avantage considérable à long terme de pouvoir améliorer leur productivité et leur croissance économique, leur monnaie aura tendance à s'apprécier avec le temps comparativement à celle des pays développés. La couverture risquerait de neutraliser le gain éventuel pour la caisse.

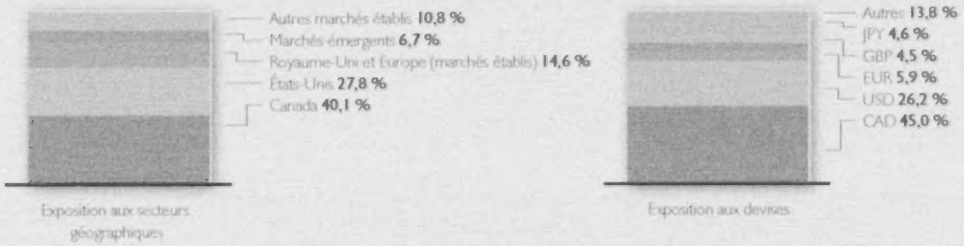
Enfin, le dollar canadien est étroitement lié au prix du pétrole et, dans une moindre mesure, aux prix d'autres marchandises. Il est en principe plus prudent de diversifier le risque de change afin d'éviter de s'exposer à un seul élément dominant, mais incertain. En fait, la couverture aurait pour effet de lier trop fortement les rendements de la caisse du RPC au prix du pétrole et aux prix d'autres marchandises puisqu'ils influent sur le cours de change du dollar canadien.

Ainsi, nous ne voyons aucune bonne raison d'engager des coûts de transaction pour couvrir le risque de change lié aux placements en actions découlant du portefeuille de référence du RPC. Nous acceptons donc qu'en période de fluctuation importante des devises, le rendement global de la caisse puisse être plus fortement touché que le rendement d'autres caisses, de façon positive ou négative. Toutefois, les conséquences devraient s'équilibrer avec le temps et nous aurons réalisé des économies en évitant d'engager des coûts de couverture élevés.

Néanmoins, nous sommes d'avis que les gestionnaires actifs compétents peuvent ajouter de la valeur s'ils arrivent à bien anticiper le comportement à court terme et à moyen terme du marché mondial des devises. Par conséquent, dans des limites précises établies à l'égard du risque, nous exploitons leur compétence au moyen de certains programmes de placement gérés activement à l'interne et à l'externe.

Compte tenu des pondérations de marché attribuées aux quatre catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC et de notre politique de couverture de change, l'exposition aux devises et aux secteurs géographiques ciblés se présenterait comme suit au 31 mars 2012.

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE AUX SECTEURS GÉOGRAPHIQUES ET AUX DEVISES



2. GESTION ACTIVE À VALEUR AJOUTÉE

Le deuxième élément essentiel de notre stratégie de placement consiste à accroître notre rendement et notre diversification au moyen d'un vaste éventail de programmes de placement à gestion active. Cet élément est également notre plus grande priorité au quotidien. Tous les programmes de gestion active doivent être suffisamment flexibles pour pouvoir s'adapter efficacement à la croissance continue de la caisse. De façon générale, même si un programme peut sembler intéressant, nous n'y participerons pas s'il a un potentiel limité, s'il est trop complexe ou s'il laisse planer une trop grande incertitude sur le gain éventuel.

La décision d'adopter une stratégie de placement à gestion active n'est pas prise à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La direction doit continuellement assurer au conseil d'administration que nous tirons parti de nos avantages comparatifs avec discipline et diligence. Nous devons montrer que nous pouvons raisonnablement nous attendre à des rendements additionnels suffisants sur de longues périodes pour justifier les coûts et la complexité supplémentaires. Le succès d'une stratégie de placement à gestion active repose sur la qualité de l'expertise et des capacités opérationnelles à l'interne. Aussi, la direction doit attirer et retenir des professionnels hautement compétents et motivés qui seront en mesure de réussir sur les marchés de placement concurrentiels.

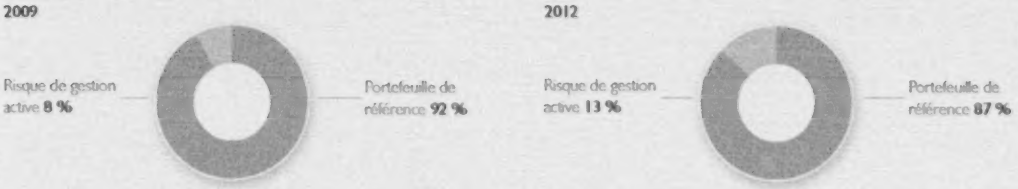
Les programmes de gestion active sont financés par la vente de placements du portefeuille de référence du RPC. Certains programmes, tels que les stratégies neutres par rapport au marché ou les stratégies à positions acheteur/vendeur, peuvent en grande partie s'autofinancer. L'évolution de la répartition entre les placements à gestion passive et à gestion active est illustrée ci-dessous.

PLACEMENTS À GESTION ACTIVE VERSUS À GESTION PASSIVE

Les risques et les rendements connexes des placements sont séparés en deux catégories : les risques systématiques et les risques non systématiques. Les risques systématiques découlent de facteurs ayant une incidence sur tous les placements dans un portefeuille particulier. Les rendements découlant des risques systématiques sont souvent appelés « bêta ». Les risques non systématiques, appelés aussi « risques spécifiques », sont associés à un placement en particulier. Les rendements propres à un placement supérieurs au bêta sont fréquemment appelés « alpha ». Il est possible de diversifier les risques systématiques au niveau du portefeuille global, mais il est impossible de les éliminer. En théorie, il est possible de diversifier en grande partie les risques non systématiques dans un portefeuille suffisamment large, mais les rendements alpha (positifs ou négatifs) seraient proportionnellement éliminés.

Nous utilisons le terme « risque de gestion active » pour déterminer et évaluer le risque lié au fait d'effectuer des placements à gestion active qui s'écartent de ceux du portefeuille de référence du RPC afin de générer des rendements à valeur ajoutée bêta ou alpha.

PONDÉRATION DU RISQUE DANS L'ENSEMBLE DE LA CAISSE



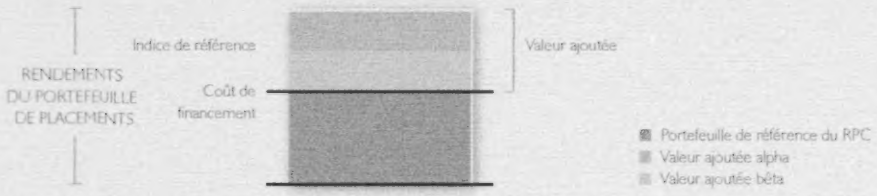
En nous exposant au risque de gestion active, nous cherchons à générer des rendements à valeur ajoutée de diverses façons :

> **Alpha** : Idéalement, un rendement alpha devrait pouvoir être obtenu en ayant recours à des techniques de gestion de placements de premier ordre, que ce soit en période de hausse ou de baisse des marchés. Un alpha aussi « pur » offre une très grande valeur puisqu'il n'augmente pas les risques systématiques au sein du portefeuille et n'a aucune incidence importante sur le risque global. Nous mettons en œuvre diverses stratégies pour obtenir un rendement alpha :

1. Saisir des occasions spéciales réservées aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. À cette fin, nos placements sur les marchés privés sont particulièrement importants.
2. Acquérir des titres distincts sur les marchés publics (ou prendre une position « acheteur » sur de tels titres), qui offrent un rendement supérieur à celui des titres ayant servi à les financer (soit les titres sur lesquels nous avons pris une position « vendeur »). Cette approche consiste en la mise en application de stratégies à positions acheteur/vendeur par notre groupe Titres de sociétés – marché mondial et par un certain nombre de gestionnaires spécialistes externes que nous avons engagés. La sélection de placements particuliers dans des titres de créance ou des actions de sociétés fermées de même que la sélection de biens immobiliers et de placements hypothécaires précis reposent également sur cette technique.
3. Utiliser des méthodes structurées de négociation et d'arbitrage afin d'obtenir des primes relatives à des risques précis – plus particulièrement les primes relatives au risque de liquidité à l'égard duquel nous possédons un avantage concurrentiel considérable – sans toutefois accroître de façon importante les risques de marché. Notre groupe Marchés financiers mondiaux maintient des compétences en structuration et en négociation pour mettre en œuvre cette stratégie.
4. Modifier l'exposition aux risques systématiques de façon à anticiper avec succès les fluctuations relatives des prix liés aux devises et à d'autres catégories d'actifs. Notre groupe interne Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et certains gestionnaires externes possèdent des compétences particulières pour la mise en œuvre de cette stratégie.

> **Meilleur bêta :** Nous investissons de façon importante dans des catégories d'actifs et de risques qui ne sont pas directement représentés dans le portefeuille de référence du RPC. Les sources de rendement systématique, telles que les biens immobiliers et le risque de liquidité, devraient offrir à long terme des rendements à valeur ajoutée élevés et une diversification du risque de gestion active.

EXEMPLE DE RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE ALPHA ET BÊTA



En misant sur notre taille, nos capacités et nos relations avec des partenaires de premier ordre, nous avons fait d'importants placements sur les marchés privés en vue de générer des rendements alpha et meilleur bêta. La croissance de nos programmes de placement privé est illustrée ci-dessous.

CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENT PRIVÉ

CATÉGORIE D'ACTIFS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	31 mars 2005	31 mars 2010	31 mars 2011	**31 mars 2012**
Actions de sociétés fermées	2,9	16,1	22,7	**26,3**
Placements immobiliers	0,4	7,0	10,9	**17,1**
Infrastructures	0,2	5,8	9,5	**9,5**
Titres de créance de sociétés fermées	–	0,9	3,1	**4,7**
Titres de créance privée du secteur immobilier	–	0,3	0,6	**1,6**
TOTAL	3,5	30,1	46,8	**59,2**
% DE LA CAISSE	4,3 %	23,6 %	31,6 %	**36,6 %**

Bien que leur rendement accuse habituellement un retard à court terme par rapport aux rendements obtenus sur les marchés publics, que ce soit en période de hausse ou de baisse des marchés, nous sommes convaincus que les placements sur les marchés privés apporteront à la caisse une valeur ajoutée considérable à long terme.

Par ailleurs, la gestion active a pris de plus en plus d'importance sur les marchés publics, à mesure que nous avons renforcé notre équipe, amélioré nos compétences et accru la collaboration avec les gestionnaires externes dont l'expertise complète nos capacités à l'interne.

CROISSANCE DU RISQUE DE GESTION ACTIVE TOTAL

		Croissance du risque de gestion active total		
		Stratégies meilleur bêta		Stratégies alpha
CATÉGORIE D'ACTIFS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	Risque de gestion active (Valeur à risque en pb[1])	Pourcentage d'apport au risque de gestion active total	Risque de gestion active (Valeur à risque en pb[1])	Pourcentage d'apport au risque de gestion active total
31 mars 2011	31	16 %	161	84 %
31 mars 2012	78	33 %	159	67 %

[1] La valeur à risque est notre mesure principale du risque, comme il est décrit à la rubrique « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement », à la page 32.

Gestion des coûts

Nous veillons continuellement à réduire au minimum les coûts engagés dans le cadre de tous nos programmes de gestion active. Chaque dollar économisé représente non seulement un dollar de revenu additionnel pour la caisse, mais constitue également un revenu beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu, ce qui fait monter la barre pour nos programmes de gestion active. Notre taille et nos capacités à l'interne nous permettent fréquemment de mettre en œuvre avec succès des stratégies analogues à celles utilisées par les sociétés de gestion externe des placements, mais à une fraction du coût. Par exemple, nous estimons que les frais de gestion externe d'un portefeuille d'infrastructures de taille semblable au nôtre seraient environ 10 fois plus élevés que l'ensemble de nos coûts de gestion interne. Cependant, nous sommes prêts à payer des frais de gestion externe pour obtenir des gains potentiellement élevés dans des domaines où notre expertise interne, bien que vaste, ne suffit pas. Le total de nos charges d'exploitation s'élève à 28,6 points de base de la taille moyenne de la caisse pour l'exercice 2012. Ce niveau est comparable à celui d'autres grands fonds, mais il est plutôt bas si l'on tient compte du fait que nous utilisons, à un degré supérieur à la moyenne, des placements privés et des actifs non traditionnels pour obtenir une valeur ajoutée déduction faite de tous les coûts.

3. APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Dans notre quête de valeur ajoutée au moyen de la gestion active des placements, nous avons élaboré une approche de placement qui diffère de l'approche utilisée par la plupart des autres investisseurs. Le portefeuille de référence du RPC représente essentiellement un ensemble d'expositions aux risques économiques et aux risques systématiques que nous estimons être un point de départ confortable. Lorsque nous décidons d'étendre nos placements au-delà du portefeuille de référence du RPC, nous acceptons délibérément les conséquences de nos programmes de gestion active, mais nous utilisons l'approche du portefeuille global pour éviter, dans la mesure du possible, toute exposition non voulue et tout risque inutile.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC	EXPOSITION AUX RISQUES ÉCONOMIQUES	
Actions canadiennes Actions étrangères sur les marchés établis Actions sur les marchés émergents	Exposition aux risques liés à l'ensemble des actions de sociétés ouvertes rattachées à un indice passif plus exposition aux risques liés aux actions de sociétés fermées plus exposition sous-jacente aux risques liés aux actions que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les instruments de crédit et les titres de créance de sociétés fermées	65 % Actions
Obligations canadiennes à rendement nominal Obligations canadiennes à rendement réel Obligations souveraines étrangères	Exposition aux risques liés à l'ensemble des titres à revenu fixe rattachés à un indice passif plus exposition sous-jacente aux risques liés aux titres de créance que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les titres de créance de sociétés fermées	35 % Titres de créance

Lorsque nous voulons, par exemple, faire un nouveau placement privé dans une société de technologie aux États-Unis, nous préférons financer ce placement au moyen de la vente d'un montant proportionnel d'actions négociées sur le marché, émises par une société de technologie aux États-Unis, qui sont comprises dans le portefeuille de référence du RPC. Une telle transaction de vente et d'achat permet de conserver les pondérations de l'ensemble du portefeuille global sur les plans géographique, monétaire et sectoriel. Puisque les prix de l'ensemble des placements du portefeuille varient au fil du temps, nous rééquilibrons régulièrement nos placements sur les marchés publics de façon à maintenir cette composition d'ensemble visée.

Bon nombre d'autres investisseurs classent leurs placements uniquement en fonction des balises associées aux catégories d'actifs, telles que les biens immobiliers ou les infrastructures, et établissent des pondérations cibles pour chaque catégorie d'actifs au sein du portefeuille global. À notre avis, cette approche conventionnelle tend à exercer une pression sur les investisseurs pour qu'ils achètent ou vendent, parfois à un moment inopportun, des placements illiquides afin de maintenir la composition cible du portefeuille. Fait plus important, cette approche empêche de voir la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, et ne fait pas ressortir de façon évidente leurs caractéristiques de risque communes. Par conséquent, nous nous efforçons de regarder au-delà des balises associées aux catégories d'actifs afin d'analyser en profondeur chaque placement en fonction de son exposition aux risques systématiques, c'est-à-dire sa sensibilité aux éléments suivants :

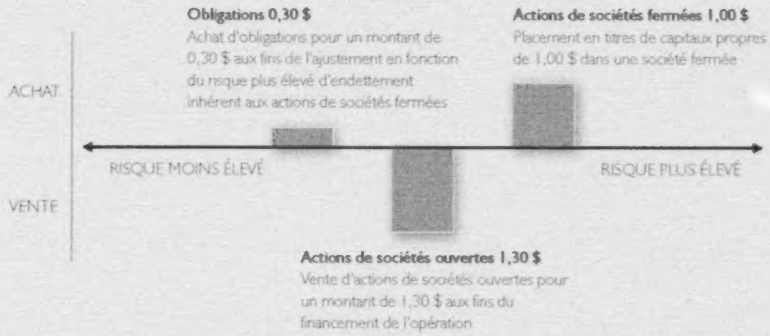
> marchés boursiers;
> rendements des obligations gouvernementales;
> taux de change;
> influences nationales et régionales;
> influences sectorielles commerciales;
> conditions du marché du crédit;
> liquidité.

Nos placements diversifiés peuvent ainsi être regroupés selon les expositions et les risques réels par rapport au portefeuille de référence du RPC, de façon à réduire au minimum les risques imprévus au sein du portefeuille global, qui sont parfois difficiles à cerner au moyen des balises habituelles des catégories d'actifs. Plus particulièrement, cette approche nous permet d'éviter que les risques sous-jacents associés aux actions ne se répercutent sur le portefeuille par le biais non seulement des actions de sociétés fermées, mais de presque toutes les catégories d'actifs du marché privé. En outre, nous sommes en mesure de gérer le portefeuille global de façon à réduire au minimum tout risque de gestion active pour lequel aucun rendement proportionnel n'est attendu.

Exemples d'application de l'approche du portefeuille global

Voici deux exemples illustrant la façon dont nous utilisons l'approche du portefeuille global pour contrôler notre exposition aux risques économiques. Ces exemples montrent également comment nous ajustons nos placements sous-jacents en fonction du niveau d'endettement, un facteur de risque très important.

FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



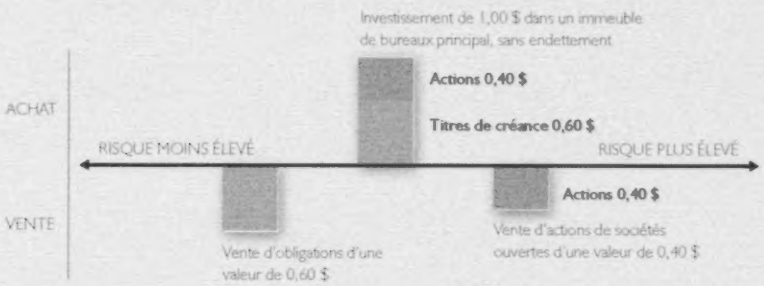
Afin de maintenir l'équilibre risque/rendement du portefeuille global, nous prenons les deux mesures suivantes :

1. Nous faisons correspondre le secteur d'activité et la région géographique liés aux actions de sociétés ouvertes vendues avec le secteur d'activité et la région géographique liés aux actions de sociétés fermées achetées.
2. Nous finançons habituellement l'achat d'actions de sociétés fermées d'un montant de 1,00 $ par la vente d'actions de sociétés ouvertes d'un montant de 1,30 $, ce qui nous permet d'acheter pour 0,30 $ d'obligations. La hausse de la pondération en obligations au sein du portefeuille global permet ainsi de contrebalancer, de façon approximative, le niveau d'endettement habituellement plus élevé que présentent les sociétés fermées par rapport aux sociétés ouvertes.

Les biens immobiliers et les infrastructures comportent des caractéristiques de risque/rendement propres aux actions et aux titres de créance. Par conséquent, nous :

- effectuons une analyse quantitative et qualitative de chaque placement, et associons le placement à une catégorie de risque – faible, principal/moyen, ou élevé;
- finançons les nouveaux achats par la vente d'une combinaison de placements en actions et en titres à revenu fixe sur les marchés publics, dont l'ensemble équivaut à la catégorie de risque. Lorsque nos placements dans des biens immobiliers sont grevés de prêts hypothécaires, les rendements de notre placement net subissent alors un effet de levier et sont par conséquent plus risqués. Aussi, nous maintenons le niveau de risque du portefeuille global en augmentant davantage la portion du financement obtenu de la vente d'actions, et en diminuant proportionnellement la portion obtenue de la vente de titres à revenu fixe. Pour ce qui est des placements en infrastructures, le ratio d'endettement prévu lié au placement est pris en compte dans le choix de la catégorie de risque.

FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR BIEN IMMOBILIER AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

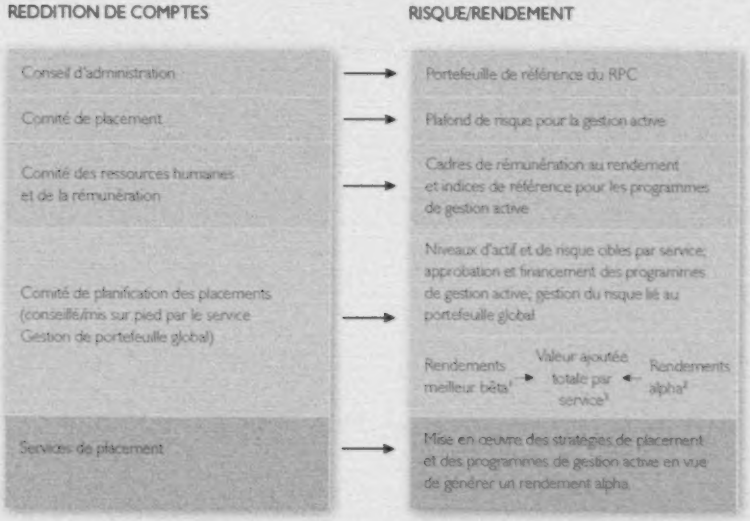


En résumé, conformément à l'approche du portefeuille global, nous classons chaque placement ou stratégie en fonction de ses caractéristiques de risque, et pas seulement en fonction des balises associées aux catégories d'actifs. Ces caractéristiques déterminent la composition du financement correspondant tiré des actifs du portefeuille de référence du RPC. Cette composition détermine le seuil minimal de rendement que ce nouveau placement devrait franchir pour pouvoir ajouter de la valeur au portefeuille. Par ailleurs, chaque fois qu'une transaction importante est envisagée, nous quantifions d'abord l'incidence prévue sur le risque de gestion active du portefeuille, et prenons ensuite la décision d'effectuer ou non le placement à la lumière de notre analyse. Enfin, nous surveillons quotidiennement l'évolution de notre exposition aux risques importants, en portant une attention particulière aux pondérations en actions, en titres de créance, en devises et par pays. Nous rééquilibrons le portefeuille global au moins une fois par mois de façon à respecter les fourchettes de tolérance visées. L'approche du portefeuille global représente, à notre avis, un concept plutôt simple qui permet d'améliorer la gestion du portefeuille. Cependant, pour porter ses fruits, cette approche exige des technologies complémentaires, des évaluations détaillées du risque, ainsi que des prises de décisions coordonnées dans l'ensemble de l'entreprise.

CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

Notre stratégie de placement globale est gérée conformément au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement. Ce cadre repose sur deux éléments fondamentaux établis par notre conseil d'administration : le portefeuille de référence du RPC, décrit à la page 24, et le plafond de risque pour la gestion active de l'ensemble de la caisse. Au cours de chaque exercice, le conseil d'administration approuve le plafond de risque pour la gestion active du portefeuille global. Ce plafond détermine jusqu'à quel point la direction peut s'écarter du portefeuille de référence du RPC en vue d'obtenir un rendement à valeur ajoutée. Le risque de gestion active correspond à la valeur à risque au centile 90 pour un exercice donné. Cette valeur correspond au rendement inférieur le plus important que la caisse pourrait enregistrer, selon une probabilité de 90 pour cent, par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC au cours d'une période de 12 mois. Par conséquent, il y a un risque de 10 pour cent que le rendement inférieur soit plus grand que cette valeur. Le comité de planification des placements de la direction évalue le plan d'affaires annuel de chaque service de placement et les nouveaux placements nets prévus pour l'exercice. Ce comité approuve ensuite les niveaux cibles du risque de gestion active pour chaque service de placement, en s'assurant que le niveau total ne dépasse pas le plafond de risque fixé pour l'ensemble du portefeuille. Le conseil d'administration surveille le risque réel pris par la direction par rapport aux plans d'affaires, et vérifie, au moyen de mises à jour trimestrielles, la valeur ajoutée.

Pour être fructueux, un placement doit reposer sur un objectif bien défini, sur une attribution claire des responsabilités liées au processus décisionnel, ainsi que sur des mesures et des incitatifs qui concordent bien avec le cadre redditionnel. Le schéma ci-dessous illustre notre structure :



[1] Rendement de l'indice de référence par rapport au coût de financement
[2] Rendement réel par rapport à l'indice de référence
[3] Valeur ajoutée en dollars par rapport au portefeuille de référence du RPC

Conformément à l'approche du portefeuille global, nous élaborons, à partir de notre portefeuille de référence du RPC, la combinaison de placements à gestion passive optimale pour le financement de chaque programme de gestion active et de ses placements. Ce financement est approuvé par le comité de planification des placements. Les rendements qui auraient été générés par les actifs vendus aux fins du financement des placements à gestion active, ou le rendement sur tout montant en espèces requis dans le cas des stratégies

relatives à un rendement purement alpha, correspondent alors au coût de financement. Par ailleurs, le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration détermine un indice de référence précis ou un indice composé pour évaluer le rendement de chaque programme de gestion active ainsi que sa structure de rémunération au rendement.

Conformément à ce cadre, nous attribuons des responsabilités en ce qui a trait au risque à prendre et aux rendements à atteindre, de la façon suivante :

Comité de planification des placements

> Le comité de planification des placements a la responsabilité de prendre toute décision relative à l'expansion du portefeuille au moyen des stratégies de placement meilleur bêta et alpha, et est responsable de l'affectation et de l'approbation des mandats de placement.
> Le taux de réussite est évalué selon la valeur ajoutée à long terme générée par chaque programme de gestion active par rapport au coût de financement, ce qui correspond au rendement généré par les placements correspondants du portefeuille de référence du RPC, qui ont été utilisés pour financer le programme.
> Le risque est évalué selon le risque de gestion active total affiché par le portefeuille réel par rapport au portefeuille de référence du RPC, et selon l'écart entre le degré de risque total de la caisse et celui du portefeuille de référence du RPC.

Services/groupes de placement

> Chacun a la responsabilité de mettre en œuvre les programmes de gestion active en fonction de son mandat.
> Le taux de réussite est évalué selon la valeur ajoutée, déduction faite du coût total, des programmes du service par rapport aux indices de référence approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération.
> Le risque est évalué selon le risque de gestion active lié aux rendements du portefeuille par rapport aux rendements de l'indice de référence.

Nos méthodes d'évaluation du risque évoluent constamment au fur et à mesure que nous élargissons et approfondissons nos capacités. Notamment, la quantification du risque va au-delà du risque de marché (risque de détérioration éventuelle des marchés financiers) pour tenir compte également du risque de crédit. Fondé sur la valeur à risque, le risque de crédit correspond aux pertes éventuelles estimatives qui pourraient survenir si des entités ne respectaient pas leurs obligations à titre d'emprunteur aux termes d'un emprunt lié à la caisse du RPC ou à titre de contrepartie à un contrat dérivé ou à un autre contrat.

Nous effectuons, chaque trimestre, un contrôle a posteriori des méthodes d'évaluation du risque en comparant la fourchette et la fréquence réelles des résultats aux prévisions établies à partir de nos modèles de risque. Par ailleurs, nous effectuons des tests de tension afin d'évaluer les répercussions éventuelles de conditions ou d'événements défavorables importants sur la caisse. Des scénarios semblables au krach boursier de 1987, à la crise des changes et de l'endettement de 1997–1998 dans les marchés émergents, et à la crise financière de 2008–2009 sont des exemples d'événements simulés. Nous élaborons actuellement d'autres modèles de risque fondés sur des simulations prospectives de scénarios multiples afin d'améliorer le processus décisionnel de la gestion active.

ANALYSE COMPARATIVE SELON LE CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

Notre obligation de rendre des comptes nous oblige à comparer nos résultats de placement non seulement par rapport aux rendements attendus à très long terme qui sont nécessaires pour assurer la viabilité du RPC, mais également aux indices de référence pertinents qui représentent des options de placements réalisables. Dans certains cas, lorsqu'aucun indice lié aux titres pouvant faire l'objet de placement n'est disponible ou représentatif, les résultats d'investisseurs comparables peuvent servir de référence. L'analyse comparative est essentielle à l'Office et au conseil d'administration, car :

> elle permet d'évaluer l'efficacité des programmes de gestion active, selon les rendements atteints par rapport aux risques de gestion active pris, et de déterminer les stratégies à privilégier, à modifier ou à éliminer;
> elle fournit une base pour la détermination de la rémunération au rendement des employés en fonction de la valeur ajoutée.

Toutefois, la durée de la période d'évaluation, les conditions caractérisant cette période, et le fait que le passé soit ou non représentatif de l'avenir sont tous des facteurs susceptibles de restreindre les conclusions tirées de l'interprétation des rendements des placements.

INDICE DE RÉFÉRENCE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Notre principal objectif consiste à générer un rendement à valeur ajoutée, déduction faite de l'ensemble des coûts, par rapport aux rendements qui auraient pu être obtenus si nous avions investi de façon passive conformément au portefeuille de référence du RPC et aux indices de référence du marché public. L'évaluation de ces rendements a une incidence directe, à divers degrés, sur la rémunération au rendement de l'ensemble du personnel de l'Office.

INDICES DE RÉFÉRENCE ET VALEURS AJOUTÉES CIBLES DES SERVICES/GROUPES

Les indices de référence sont établis par le comité de planification des placements à des fins de communication de l'information par la direction. Le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration approuve le cadre appliqué à tous les indices de référence utilisés aux fins de la rémunération, ainsi que les indices de référence particuliers utilisés pour tous les principaux programmes de placement et pour le rendement de la caisse du RPC. Les indices de référence et les cibles sont déterminés en toute indépendance du groupe de placement, selon les principes et processus suivants :

> Exerçant ses activités indépendamment des services de placement, le service Gestion de portefeuille global recherche et détermine les indices de référence les plus représentatifs de la constitution et du risque systématique prévus pour chaque programme de gestion active.
> Les taux cibles de rendement à valeur ajoutée établissent un équilibre entre les éléments suivants :
  - L'objectif prévu du processus décisionnel lié à la gestion active, notamment en ce qui a trait à la sélection des titres.
  - Le degré de risque que comporte le programme. Aucune prime de rémunération supplémentaire ne devrait pas être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé.
  - Le rendement auquel on peut raisonnablement s'attendre pour ce risque.
  - La fourchette des résultats attribuables au talent de gestionnaires externes dans un même domaine ou un domaine connexe.
> Une échelle de multiplicateurs positifs et négatifs appliqués, aux fins de la rémunération au rendement, aux rendements supérieurs ou inférieurs à celui de l'indice de référence est établie pour chaque programme de gestion active. Un multiplicateur de zéro est appliqué à une valeur ajoutée nette de zéro.
> Tous les coûts de placement externe et les coûts de gestion interne sont déduits des rendements réels avant l'attribution de toute valeur ajoutée. Les coûts de gestion interne comprennent les coûts directs liés au groupe de placement et les montants affectés aux activités de supervision et d'administration. Les primes de rendement sont établies selon la moyenne plafonnée des multiplicateurs sur une période de quatre exercices consécutifs. Cette période, qui est conforme à la norme des organismes semblables à l'Office et aux pratiques exemplaires du secteur, favorise la réalisation d'objectifs de rendement à long terme plutôt que sur un exercice.
> Les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels sont examinés par les auditeurs externes de l'Office, qui présentent par la suite un rapport au comité des ressources humaines et de la rémunération.

Un examen effectué par un conseiller indépendant a confirmé que nos processus respectent, voire dépassent, les normes énoncées dans les principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.

Les indices de référence et les cibles propres à chaque groupe de placement sont décrits ci-après :

Placements sur le marché public : La plupart des mandats de gestion active du service visent à générer un rendement purement alpha, indépendant des fluctuations du marché. Des montants cibles de gestion active en dollars sont établis en fonction du degré de risque de gestion active que le service prévoit atteindre. Nous déterminons ensuite un montant cible, en dollars absolus, de la valeur ajoutée par rapport aux rendements sans risque qui seraient obtenus de tout montant en espèces requis pour financer ou conserver le placement. Ce montant est déterminé par l'attribution d'un taux compétitif de valeur ajoutée par unité de risque de gestion active. Toutefois, certains programmes nécessitant le recours à des gestionnaires externes peuvent comporter des risques systématiques importants. Dans ce cas, des indices de référence appropriés sont attribués par le comité de planification des placements.

Actions de sociétés fermées : Le point de départ correspond au rendement équivalent sur le marché public. Il s'agit du rendement qui aurait été obtenu si un même montant de fonds avait été investi dans des actions de sociétés ouvertes exerçant leurs activités dans la région ou le secteur correspondant. Cependant, pour compenser le fait que les marchés privés comportent habituellement un niveau d'endettement plus important et, par conséquent, des risques plus élevés, nous exigeons l'atteinte d'un rendement supplémentaire par rapport aux actions de sociétés ouvertes. En outre, pour que la rémunération au rendement cible soit atteinte, la valeur ajoutée doit être égale ou supérieure au rendement historique généré par des gestionnaires externes affichant une performance supérieure à la médiane.

Placements en infrastructures : Le rendement de l'indice correspond au coût de financement. Cependant, aux fins de la rémunération au rendement, le rendement cible exigé pour la composante « actions » de la combinaison de financement est mesuré de la même manière que dans le cas des actions de sociétés fermées.

Titres de créance de sociétés fermées : La valeur ajoutée cible consiste à générer un rendement supérieur aux rendements passifs historiques à long terme générés par des obligations ou des prêts affichant une qualité de crédit équivalente. Des multiplicateurs incitatifs supérieurs ou inférieurs sont appliqués si le rendement réalisé par la catégorie de placement en question équivaut au rendement d'un placement affichant une qualité de crédit de beaucoup supérieure ou inférieure.

Placements immobiliers privés : L'Investment Property Databank (« IPD ») publie régulièrement des études sur le rendement des placements immobiliers dans divers pays. Ces études fournissent des normes hautement reconnues pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Les rendements présentés dans les études pertinentes sont ainsi utilisés à titre d'indices de référence pour les placements d'une même région ou d'un même secteur (le cas échéant) compris dans notre programme de placements immobiliers. Nous ajustons à la baisse ces indices de référence afin de tenir compte de certaines charges qui ne sont pas prises en compte dans les rendements fournis par l'IPD, notamment les droits de cession immobilière et autres taxes de même que les coûts d'acquisition.

Titres de créance privée du secteur immobilier : Le rendement généré par les obligations de sociétés négociées sur le marché qui sont assorties d'une qualité de crédit et d'échéances équivalentes constitue l'indice de référence. La valeur ajoutée cible reflète les données historiques, déduction faite des coûts de placement, relatives aux principaux prêteurs du secteur.

Dans l'ensemble, notre approche donne lieu à l'application d'un plus grand nombre d'indices de référence pour chaque placement, comparativement au nombre d'indices habituellement utilisés par d'autres organismes de placement. Nous estimons que cette complexité supplémentaire est compensée par une meilleure correspondance entre les indices de référence et les caractéristiques de risque de nos programmes de gestion active et par une responsabilité et un alignement plus clairs à l'égard des apports en valeur ajoutée.

GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Les activités de placement et opérations commerciales de l'Office nous exposent non seulement au risque de placement, mais également à un vaste éventail d'autres risques. Nous gérons tous les risques conformément à notre cadre de gestion des risques d'entreprise, en veillant à ce que les risques que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme qu'ils génèrent.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise vise à nous assurer une structure de gouvernance solide et comprend des processus d'identification, d'évaluation, d'atténuation, de surveillance et de communication à l'égard de tous les principaux risques existants et émergents, ainsi que des pratiques de contrôle fondées sur l'assurance indépendante que ces pratiques fonctionnent adéquatement. Un risque principal s'entend d'un risque qui peut avoir une incidence défavorable importante sur la réalisation de notre mandat.

La gouvernance de l'Office en matière de gestion du risque et de prise de risque est assurée par les dirigeants et les comités, de la façon décrite ci-après.

Le conseil d'administration a la responsabilité de veiller à ce que l'Office remplisse son mandat consistant à atteindre un « rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus ». À cette fin, le conseil d'administration doit s'assurer que la direction définit tous les principaux risques et élabore des plans appropriés pour gérer ces risques. Les comités du conseil doivent assumer les responsabilités suivantes en matière de risque :

- Le comité de vérification est chargé de surveiller la présentation de l'information financière, les systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne, ainsi que les politiques et pratiques en matière de contrôle interne.
- Le comité de placement établit les politiques, normes et procédures de placement, et examine, approuve et surveille les activités de placement de l'Office, y compris en ce qui a trait aux niveaux de risque pour la gestion active. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement et approuve l'engagement des gestionnaires de fonds externes et des dépositaires.
- Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération de l'Office, notamment il approuve la rémunération au rendement et les indices de référence utilisés pour l'évaluation du rendement au niveau des services, recommande le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place et examine notre structure organisationnelle.
- Le comité de la gouvernance recommande des politiques, lignes directrices et procédures en matière de gouvernance, fait des recommandations sur l'efficacité du conseil, contrôle l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts, et exerce toute autre fonction exigée par le conseil d'administration.

Par voie de délégation par le conseil d'administration, le chef de la direction est ultimement responsable de tous les risques auxquels s'expose l'Office au-delà de ceux explicitement contrôlés par le conseil. Les responsabilités en matière de gestion du risque sont déléguées à différents échelons de l'organisme, à commencer par l'équipe de la haute direction.

L'équipe de la haute direction examine l'ensemble des risques intrinsèques et émergents et s'assure que nos activités de gestion du risque sont étroitement alignées sur notre stratégie et nos plans d'affaires. La responsabilité de la gestion appropriée des risques pris incombe aux dirigeants de chaque service, en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

La chef de l'exploitation est responsable du service Risque de placement, lequel évalue et surveille les risques de placement et présente des rapports sur ces risques de façon indépendante des services de placement, ce qui permet de maintenir une distinction entre la fonction de gestion des placements et les fonctions de surveillance des risques et de conformité.

Le directeur financier, au nom de l'équipe de la haute direction, a le mandat de surveiller le cadre de gestion des risques d'entreprise. Le service Vérification interne joue également un rôle important puisqu'il fournit l'assurance indépendante que les contrôles et les mesures d'atténuation sont adéquatement conçus et fonctionnent efficacement.

La gouvernance en matière de gestion du risque est également assurée par la surveillance de plusieurs comités sur des risques précis, l'établissement de niveaux hiérarchiques pour la prise de décision en matière de gestion des activités et des placements, la détermination de l'appétence au risque et des limites relatives à chaque risque, ainsi que l'établissement en bonne et due forme de politiques et de normes de pratique.

Le comité de planification des placements, s'appuyant sur les conseils du service Gestion de portefeuille global, gère le risque auquel s'expose la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC et fournit des lignes directrices sur la répartition des risques entre nos programmes de placement à gestion active en ayant comme objectif d'atteindre une efficacité optimale pour la gestion du risque global.

Les sections qui suivent décrivent chacune de nos cinq principales catégories de risque et nos stratégies de gestion :

Risque de placement : Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements, y compris le risque de marché (cours des actions, taux d'intérêt, taux de change, prix des marchandises), le risque de crédit et de contrepartie, ainsi que le risque de liquidité, au sein des portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe. Ce risque est géré et surveillé conformément au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, comme il est décrit à la page 32.

Des comités surveillent chaque aspect de notre exposition au risque de placement. Tous les trimestres, le comité de placement reçoit un rapport de placement trimestriel sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements et l'évaluation des risques. Le comité de planification des placements reçoit d'autres détails sur les risques au sein du portefeuille par l'intermédiaire de commentaires hebdomadaires et mensuels préparés par le groupe Risque de placement. Au cours de l'exercice 2012, nous avons mis sur pied un comité sur les placements en titres de créance, lequel surveille tous nos placements en titres de créance et notre exposition à ces placements, et évalue nos niveaux de risque en tenant compte des plafonds de risque approuvés.

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies ou de s'adapter aux changements dans les conditions externes commerciales, politiques ou socioéconomiques à long terme. Aussi, la gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

Un certain nombre de processus importants ont été mis en place au sein de l'Office en vue de contrôler et d'atténuer les risques stratégiques :

> notre stratégie fait l'objet d'un examen annuel effectué par la direction et passé en revue par le conseil;
> des stratégies sont élaborées pour chacun des programmes de placement afin d'assurer leur alignement sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
> un plan d'affaires détaillé est mis en œuvre par chaque service et passé en revue par le chef de la direction, et un plan d'affaires annuel est approuvé par la direction et le conseil;
> les progrès réalisés par rapport au plan approuvé font l'objet de rapports et de discussions trimestriels auprès de la direction et du conseil;
> des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes sont effectués, en tenant compte des conditions des marchés financiers et des récents développements économiques.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié aux changements actuels ou proposés et/ou à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur applicables. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités ou des pertes financières pour le portefeuille et nuire à notre réputation.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'à favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui nous touchent et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés, et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Nous avons régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de nous tenir informés des derniers développements.

Notre groupe Services fiscaux au sein du service des Finances joue un rôle clé en guidant la prise de décision, en offrant des conseils sur la gestion des risques fiscaux et en évaluant l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les questions relatives aux principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent de nos opérations de placement, et nous évaluons le risque pour l'ensemble de la caisse.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant d'actes posés par des individus, ou de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants en raison de facteurs internes ou externes.

Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :
a) les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
b) la mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude, les opérations de négociation non autorisées;
c) la continuité des activités, c'est-à-dire notre capacité à reprendre les activités à la suite d'une interruption ou d'une catastrophe;
d) la mise en œuvre des opérations, des activités et des projets;
e) la sécurité des données et de l'information, et l'intégrité de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner des pertes financières directes, des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle, de sanctions ou de pénalités réglementaires ou d'une atteinte à notre réputation. Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels liés aux fonctions et aux activités au sein de leur service. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne, et nous effectuons également une analyse approfondie dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du directeur financier en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Notre service Trésorerie, risque, exploitation et technologie maintient des protocoles rigoureux pour l'installation de nouvelles technologies, la sécurité des données et de l'information, de même que l'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité qui résulte de facteurs internes ou externes et qui est fréquemment lié aux autres catégories de risque. Ce risque peut découler de nos propres pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante. Les partenaires d'affaires comprennent les tiers auxquels nous avons confié certaines de nos fonctions administratives et sur lesquels nous nous fions pour remplir les obligations liées à ces fonctions, ainsi que les organismes de placement avec qui nous avons conclu une entente contractuelle.

La gestion du risque d'atteinte à la réputation incombe non seulement à la direction et au conseil d'administration de l'Office, mais également à chaque employé. Cette responsabilité est clairement énoncée en détail dans notre code de déontologie, en vertu duquel tous les employés et administrateurs sont notamment tenus de déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

L'Office a instauré une culture axée sur une éthique rigoureuse qui guide nos décisions et nos activités. Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé s'appliquent à toutes nos activités. Des évaluations sur le risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, ainsi que dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. En outre, notre comité exécutif sur la gestion des enjeux examine régulièrement les questions qui pourraient avoir une incidence sur notre réputation auprès de parties prenantes clés.

En décembre 2011, l'agence de notation Standard & Poor's a attribué à l'Office la notation d'émetteur à long terme la plus élevée, AAA, en soulignant que l'Office bénéficiait d'un cadre de gestion du risque bien établi.

Au sein de l'Office, nous sommes conscients de l'importance du « ton donné par la direction » et de l'établissement d'une culture qui favorise la sensibilisation aux risques dans l'ensemble de l'organisme. Nous estimons qu'une solide culture de prudence à l'égard du risque est la clé d'un bon programme de gestion des risques d'entreprise, et notre cadre et nos pratiques en cette matière continueront d'évoluer en fonction de la croissance continue de l'organisme.

RENDEMENT FINANCIER

Au cours de l'exercice 2012, nous avons continué à renforcer nos programmes de placement à long terme et à diversifier notre portefeuille en augmentant nos placements sur les marchés privés à l'échelle mondiale.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Le tableau suivant présente la pondération de l'actif de la caisse du RPC de façon plus détaillée, soit par catégorie d'actifs et en fonction de l'exposition aux risques économiques, comme il est expliqué sous la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global » à la page 30.

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

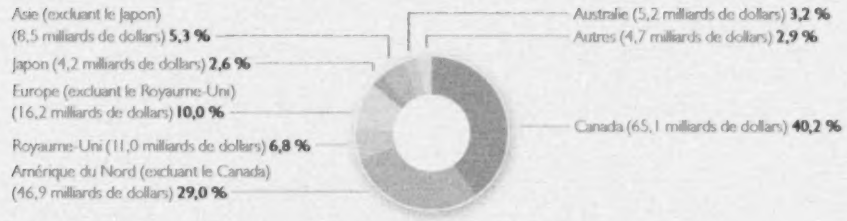
AU 31 MARS 2012	Composition de l'actif		Composition de l'exposition	
CATÉGORIE D'ACTIFS	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS CANADIENNES	**14,2**	**8,8**	**15,9**	**9,8**
Actions de sociétés ouvertes	12,5	7,7		
Actions de sociétés fermées	1,7	1,1		
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS	**56,7**	**35,1**	**78,3**	**48,4**
Actions de sociétés ouvertes	33,5	20,8		
Actions de sociétés fermées	23,2	14,3		
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS	**10,6**	**6,5**	**10,6**	**6,6**
Actions de sociétés ouvertes	9,2	5,6		
Actions de sociétés fermées	1,4	0,9		
TITRES À REVENU FIXE	**53,7**	**33,2**	**43,9**	**27,1**
Obligations non négociables	23,6	14,6		
Obligations négociables	18,0	11,1		
Obligations indexées sur l'inflation	3,2	2,0		
Autres titres de créance	8,8	5,4		
Titres du marché monétaire et financement par emprunt	0,1	0,1		
OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES	**–**	**0,0**	**9,1**	**5,6**
ACTIFS RÉELS	**26,6**	**16,4**	**4,0**	**2,5**
Biens immobiliers	17,1	10,6		
Infrastructures	9,5	5,8		
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[1]	**161,8**	**100,0**	**161,8**	**100,0**

[1] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

Le tableau suivant présente la diversification mondiale de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2012, les actifs canadiens représentaient 40,2 pour cent du portefeuille de placements et totalisaient 65,1 milliards de dollars. Les actifs étrangers représentaient 59,8 pour cent du portefeuille et totalisaient 96,7 milliards de dollars.

DIVERSIFICATION MONDIALE

Au 31 mars 2012



RENDEMENT DU PORTEFEUILLE[1]

CATÉGORIE D'ACTIFS	Exercice 2012	Exercice 2011
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	-10,7 %	20,3 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	8,1 %	16,9 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	3,6 %	9,1 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	12,1 %	19,4 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	-7,9 %	11,2 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	6,6 %	17,1 %
Obligations et titres du marché monétaire	9,5 %	5,3 %
Obligations non négociables[2]	14,4 %	4,3 %
Obligations indexées sur l'inflation	16,3 %	10,2 %
Autres titres de créance	8,5 %	16,3 %
Obligations souveraines étrangères[3]	s.o.[4]	3,0 %
Biens immobiliers	13,0 %	13,9 %
Infrastructures	12,8 %	13,3 %
Portefeuille de placements[5]	6,6 %	11,9 %

[1] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée à l'échelle du portefeuille global (à l'exception des obligations souveraines étrangères). Les résultats sont présentés selon une moyenne pondérée dans le temps. À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] Les obligations non négociables étaient auparavant présentées dans le poste « Obligations et titres du marché monétaire ».

[3] Les rendements des obligations souveraines étrangères tiennent compte de l'incidence de la couverture du risque de change.

[4] Le rendement des obligations souveraines étrangères n'est pas présenté pour l'exercice 2012, car la stratégie a été mise en œuvre pendant moins de un an.

[5] Le rendement du portefeuille de placements pour l'exercice 2012 comprend une perte de 129 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un gain de 127 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

	Exercice 2012		Exercice 2011	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE[1,2]				
Rendement sur un exercice	6,6	9,9	11,9	15,5
Rendement sur cinq exercices	2,2	17,7	3,3	20,9
Rendement sur 10 exercices	6,2	59,4	5,9	51,8

[1] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2012 avec un actif net de 161,6 milliards de dollars, en hausse de 13,4 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse reflète un revenu de placement de 9,9 milliards de dollars et des cotisations nettes au RPC de 3,9 milliards de dollars, déduction faite des charges d'exploitation de 0,4 milliard de dollars.

Le portefeuille a généré un taux de rendement de 6,6 pour cent pour l'exercice 2012, comparativement à 11,9 pour cent pour l'exercice 2011. Les résultats obtenus pour l'exercice 2012 sont excellents compte tenu des conditions difficiles sur les marchés boursiers mondiaux au cours de cet exercice. La lenteur de la reprise aux États-Unis et l'inquiétude soulevée par la crise de la dette souveraine en Europe ont entraîné une volatilité extrême sur les marchés boursiers. Après avoir connu de nombreux hauts et bas, les marchés boursiers canadiens étaient en baisse de plus de 10 pour cent à la fin de l'exercice 2012, tandis que les marchés boursiers américains ont renversé la tendance au cours du second semestre pour clôturer l'exercice en hausse de six pour cent. Les titres à revenu fixe se sont mieux comportés puisque les investisseurs ont continué à se réfugier dans des titres de qualité, ce qui a donné lieu à des rendements plus bas (et à des prix plus élevés) pour les titres de créance émis par les gouvernements des États-Unis et du Canada.

Le rendement de la caisse pour l'exercice 2012 a tiré parti de nos programmes de gestion active et de nos placements sur les marchés privés, lesquels n'ont pas été touchés par la volatilité accrue sur les marchés boursiers. Après un premier trimestre relativement stable, les marchés boursiers ont reculé de façon importante au cours du deuxième trimestre de l'exercice par suite des craintes d'une nouvelle récession et en raison de l'inquiétude croissante suscitée par la crise de la dette souveraine en Europe, et par l'abaissement de la cote attribuée au gouvernement américain par l'agence de notation Standard & Poor's. L'incapacité des décideurs politiques à prendre des mesures claires en Europe et aux États-Unis a accentué l'incertitude au sein des communautés financières, ce qui a accru la volatilité. Cette situation a entraîné des ventes massives d'actions. Tous les principaux indices boursiers ont enregistré des pertes et bon nombre ont affiché leur pire rendement trimestriel depuis le plus fort de la crise financière. Le DAX allemand, exprimé en dollars canadiens, a chuté de plus de 25 pour cent, tandis que l'indice composé S&P/TSX a reculé de plus de 12 pour cent. Le marché des titres à revenu fixe a profité d'une ruée vers les titres de qualité et de politiques monétaires accommodantes alors que le rendement des titres à 10 ans du Trésor américain est descendu à un niveau sans précédent.

Au cours des troisième et quatrième trimestres de l'exercice, les marchés se sont redressés et la plupart des principaux indices boursiers ont affiché des gains, mais seuls les marchés américain et japonais ont réussi à compenser les pertes subies au deuxième trimestre. À la clôture de l'exercice, l'indice S&P/TSX avait chuté de 12,2 pour cent et le DAX allemand était en baisse de 1,3 pour cent, tandis que le S&P 500 et le Nikkei 225 avaient respectivement augmenté de 6,2 pour cent et de 3,4 pour cent. Le marché des titres à revenu fixe est demeuré solide au cours du second semestre de l'exercice et a enregistré des gains additionnels dans l'ensemble.

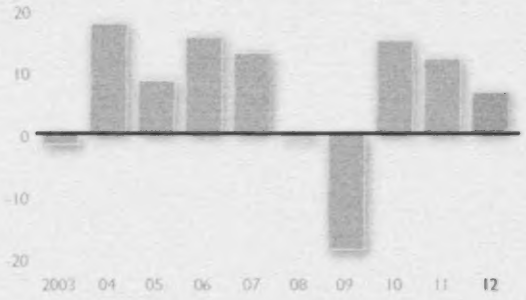
La baisse du dollar canadien a eu une incidence favorable sur le rendement global de la caisse au cours de l'exercice considéré. L'appréciation du dollar canadien par rapport à l'euro a été neutralisée par une baisse de sa valeur par rapport au dollar américain, à la livre sterling, au yen japonais et au dollar australien. Cela a donné lieu à une augmentation de 0,5 milliard de dollars du rendement de la caisse lorsque les rendements tirés de notre exposition aux placements étrangers ont été convertis en dollars canadiens.

Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous présentons également les résultats sur de plus longues périodes. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2012, la caisse du RPC a généré un taux de rendement annualisé de 2,2 pour cent, ou un revenu de placement de 17,7 milliards de dollars. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un taux de rendement annualisé de 6,2 pour cent, ou un revenu de placement de 59,4 milliards de dollars.

Bien que le rendement sur cinq exercices soit inférieur au taux de rendement nominal estimatif de six pour cent (ou au taux réel annualisé de quatre pour cent) qui, d'après le 25e rapport actuariel de l'actuaire en chef du Canada, est nécessaire à la viabilité du RPC compte tenu du taux de cotisation actuel, ce rendement devrait être évalué par rapport au rendement des principaux marchés mondiaux des capitaux sur la même période. Le net recul affiché par les marchés boursiers à partir de la fin de 2008 a à peine été compensé et, par conséquent, il continue de peser sur les résultats sur cinq et 10 exercices. Même si la reprise qui s'est amorcée en 2010 et qui s'est poursuivie en 2011 a été un peu plus fragile au cours de cet exercice, le rendement sur 10 exercices, en excluant l'inflation, affiche un excédent de 4,0 pour cent, ce qui renforce notre confiance en la composition actuelle du portefeuille de la caisse et en notre capacité à générer le taux de rendement réel moyen de 4,0 pour cent prévu par l'actuaire en chef, sur une plus longue période.

TAUX DE RENDEMENT

Pour l'exercice clos le 31 mars (%)



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de notre stratégie de placement et constitue un indice de référence clair pour l'évaluation des rendements du portefeuille global, dont la direction doit rendre compte. Le portefeuille de référence du RPC se compose de catégories d'actifs sur les marchés publics, lesquelles sont représentées par des indices généraux. (Veuillez vous reporter à la page 24 pour de plus amples renseignements sur le portefeuille de référence du RPC.)

CATÉGORIE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE	Rendement pour l'exercice 2012 (%)	Rendement pour l'exercice 2011 (%)
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	**-10,6**	20,7
Actions étrangères sur les marchés établis	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis hors Canada[1]	**4,4**	9,2
Actions sur les marchés émergents	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés émergents[1]	**-6,9**	12,2
Obligations canadiennes à rendement nominal	Indice mixte composé du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC et de l'indice universel DEX des obligations gouvernementales	**12,6**	4,6
Obligations souveraines étrangères (couvertes)[2]	Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7[2]	**7,8**	3,2
Obligations canadiennes à rendement réel	Indice DEX des obligations canadiennes à rendement réel	**16,4**	10,3
Total du portefeuille de référence du RPC		**4,6**	9,8

[1] Après impôts, non couvert.

[2] Couvert par rapport au dollar canadien.

Le tableau qui suit présente les rendements du portefeuille de référence du RPC sur un horizon à plus long terme ainsi que leur incidence cumulative en dollars sur la caisse :

	Exercice 2012 %	Exercice 2012 En milliards de dollars	Exercice 2011 %	Exercice 2011 En milliards de dollars
RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC[1]				
Rendement sur un exercice	**4,6**	**6,8**	9,8	12,8
Rendement sur quatre exercices	**3,1**	**18,6**	1,2	8,6
Rendement depuis la création[2]	**3,3**	**26,0**	3,0	19,2

[1] Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

Pour l'exercice 2012, le rendement de notre portefeuille de placements a excédé de 3,1 milliards de dollars le rendement du portefeuille de référence du RPC, résultat attribuable à nos stratégies de placement à gestion active ainsi qu'à la diversification apportée par nos placements privés.

Au cours de cet exercice, afin d'améliorer continuellement la communication et la transparence de notre information, nous avons pris la décision d'évaluer l'écart entre le rendement du portefeuille de placements et celui de son indice de référence, le portefeuille de référence du RPC, uniquement en dollars plutôt qu'en points de base pour l'exercice considéré et les exercices futurs. La valeur ajoutée en dollars est une mesure plus complète puisqu'elle reflète à la fois la valeur créée par les rendements ainsi que les actifs à l'origine de cette création de valeur. Les mesures de rendement doivent être :

1. objectives – c'est-à-dire qu'elles ne doivent pas reposer sur des facteurs non pertinents ou inappropriés;
2. normalisées – c'est-à-dire qu'elles doivent être effectuées selon une méthode de calcul reposant sur des règles et entièrement documentée;
3. rigoureuses – c'est-à-dire qu'elles doivent être appropriées aux besoins et reposer sur des principes solides;
4. appliquées de façon cohérente – dans l'ensemble des groupes, des services et des stratégies de placement;
5. comparables – c'est-à-dire qu'elles doivent permettre une juste comparaison entre les unités de placement.

Outre le fait de satisfaire à tous ces critères et d'être une mesure de succès facilement compréhensible, la valeur ajoutée en dollars a l'avantage additionnel d'être directement cumulative sur plusieurs périodes.

À des fins comptables, nous suivons le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de quatre exercices est conforme à la durée utilisée par des organismes semblables à l'Office comme base raisonnable pour évaluer le rendement à long terme, et elle est appliquée à notre cadre de rémunération au rendement.

	Exercice 2012 **En milliards de dollars**	Exercice 2011 En milliards de dollars
RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE[1]		
Valeur ajoutée sur un exercice	**3,1**	2,7
Valeur ajoutée sur quatre exercices	**-0,5**	-0,7
Valeur ajoutée depuis la création[2]	**4,8**	1,7
Valeur ajoutée depuis la création, déduction faite de tous les coûts liés à la caisse[2]	**3,3**	0,6

[1] Par rapport au portefeuille de référence du RPC. Les données sont cumulatives.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Compte tenu de notre horizon à long terme, nous suivons également les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1er avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence du RPC. La valeur ajoutée cumulative pour les six derniers exercices totalise 4,8 milliards de dollars. Pour cette même période, les charges d'exploitation cumulatives de l'Office ont totalisé 1,5 milliard de dollars, ce qui s'est traduit par une valeur ajoutée nette en dollars de 3,3 milliards de dollars. Les coûts liés à la caisse comprennent les charges d'exploitation imputées aux services de placement de même que les coûts liés à la gouvernance qui ne sont pas imputables à un service en particulier. Plusieurs de nos programmes de placement, tels que les placements en biens immobiliers et en infrastructures, visent un horizon de placement à très long terme. Aussi, nous comptabilisons désormais des résultats cumulatifs à plus long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages tirés de notre stratégie de placement à gestion active. Les gains importants réalisés par suite de la cession de Skype au cours de l'exercice 2012 sont un bon exemple de la valeur ajoutée qui peut être tirée de nos placements sur les marchés privés.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteigne ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX. Pour l'exercice 2012, le rendement du portefeuille s'est établi à 0,8 pour cent ou 18,5 millions de dollars, comparativement au rendement de 0,9 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,7 milliard de dollars.

APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente section décrit les responsabilités de nos services de placement, leur rendement, ainsi que les grandes lignes de nos activités de placement effectuées au cours de l'exercice 2012.

Au cours de l'exercice, nous avons concentré nos efforts sur le renforcement et l'expansion de nos programmes de placement et de nos processus à titre d'organisme de placement mondial. Nous avons élargi la portée de nos programmes de gestion active, en mettant davantage l'accent sur les marchés émergents, tout en continuant à renforcer nos équipes de placement et nos processus. L'étendue et la profondeur de nos programmes, de même que notre capacité à les gérer, sont des éléments essentiels à la réalisation de notre mandat à long terme. Nous continuons à renforcer notre organisme de façon à tirer parti au maximum des avantages comparatifs de l'Office.

Notre engagement à nous assurer d'avoir l'expertise et l'expérience requises se reflète dans l'ajout net de 67 nouveaux employés au sein de nos trois services de placement (Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers) et de notre service Gestion de portefeuille global. L'objectif de placement unique et la culture distinctive de l'Office nous ont permis d'attirer des professionnels de premier ordre, du Canada et d'ailleurs, afin de pourvoir un certain nombre de postes clés. Notamment, Eric Wetlaufer, ancien chef des placements du groupe – International au sein de Fidelity Management & Research à Boston, a été nommé au poste de vice-président principal du service Placements sur les marchés publics, et Mark Machin, ancien vice-président du conseil de la division Asie hors Japon chez Goldman Sachs, a été nommé au poste de président de CPPIB Asia Inc. À partir de nos bureaux de Hong Kong, M. Machin poursuivra la mise en œuvre de la stratégie et des programmes de l'Office dans toute la région de l'Asie-Pacifique, en collaboration avec le reste de l'équipe de la haute direction de l'Office.

L'Office est aujourd'hui reconnu non seulement comme une grande entité canadienne investissant à l'échelle internationale, mais également comme un véritable organisme de placement d'envergure mondiale. Afin d'être considérés comme le partenaire idéal pour les meilleures occasions de placement à l'échelle mondiale, nous devons établir et maintenir une forte présence dans les régions où nous investissons. Cette présence locale est particulièrement importante sur les marchés privés, où l'établissement de relations solides avec des partenaires est essentiel au succès des affaires. Par ailleurs, une présence sur place facilite l'acquisition de connaissances approfondies sur des sociétés ouvertes précises. L'ouverture de nos bureaux de Londres et de Hong Kong en 2008 nous a permis de nous établir en Europe et en Asie. Ces deux bureaux constituent des canaux d'affaires de plus en plus actifs pour l'Office dans leur région respective. Le personnel du bureau de Londres est passé de 26 employés en 2011 à 38 au cours de l'exercice, tandis que celui du bureau de Hong Kong est passé de 15 à 23 employés. Nous nous sommes engagés à continuer d'accroître notre présence à l'extérieur du Canada.

Nous nous sommes également engagés à améliorer continuellement nos processus. Chaque groupe de placement effectue des recherches et des analyses rigoureuses afin d'améliorer ses stratégies et ses méthodes de prise de décision. Par ailleurs, chaque programme de gestion active actuel ou proposé doit respecter nos exigences en ce qui a trait à la capacité d'adaptation, à l'apport potentiel d'une valeur ajoutée significative à l'ensemble de la caisse, ainsi qu'à l'efficacité opérationnelle. Nous avons continué à renforcer les systèmes d'information et d'évaluation du risque qui soutiennent nos services de placement à la suite du déploiement fructueux, en 2010, de nos capacités internes liées à la comptabilité du portefeuille, à l'évaluation du rendement et à la répartition au sein du portefeuille.

Un jugement solide est aussi important qu'une technique d'analyse de pointe pour assurer le succès d'un placement. En tant qu'investisseur reconnu à l'échelle internationale, nous disposons de nombreuses occasions de placement. Toutefois, en exerçant notre jugement fondé sur l'expérience et sur une analyse approfondie, nous rejetons bien plus de 90 pour cent de ces occasions parce qu'elles ne remplissent pas nos critères de risque/rendement. La décision de ne pas investir, ou de vendre un placement existant, est aussi importante que la décision d'effectuer un nouveau placement.

Dans le cadre de nos activités de placement effectuées au cours de l'exercice, nous avons conclu 25 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune, dont neuf placements immobiliers et 16 placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance de sociétés fermées et des infrastructures. Ces placements complexes et de grande envergure ont été effectués à l'échelle mondiale, ce qui témoigne de l'étendue et de la profondeur des capacités internes de l'Office. Voici quelques faits saillants :

- Acquisition de Kinetic Concepts, Inc., une importante société mondiale de technologie médicale, par un consortium regroupant l'Office, Apax Partners et Investissements PSP, d'une valeur totale de 6,1 milliards de dollars américains (6,2 milliards de dollars canadiens). Cette acquisition a été la deuxième opération de placement privé en importance à l'échelle mondiale en 2011, marquant ainsi la troisième année consécutive où l'Office participe à la première ou à la deuxième opération de placement privé en importance à l'échelle mondiale.
- Formation d'une coentreprise à parts égales avec Land Securities, une société établie au Royaume-Uni, en vue de l'aménagement du Victoria Circle, un projet d'aménagement à visée transformationnelle dans un secteur de premier plan du West End de Londres.
- Acquisition d'une participation de 45 pour cent dans un portefeuille de 10 centres commerciaux régionaux de grande qualité et de deux zones à réaménager aux États-Unis, pour un placement en titres de capitaux propres de 1,8 milliard de dollars américains (1,8 milliard de dollars canadiens). Cette acquisition représente le plus important placement immobilier de l'Office à ce jour à l'échelle mondiale et nous permet de nous associer une fois de plus au groupe australien Westfield.

> Acquisition d'une participation de 24,1 pour cent dans la coentreprise Gassled, qui détient une grande partie du réseau de gazoducs en Norvège, dans le cadre d'un consortium formé avec Allianz Capital Partners et une filiale en propriété exclusive de l'Abu Dhabi Investment Authority. La valeur totale de l'opération s'élève à 17,35 milliards de couronnes norvégiennes (3,2 milliards de dollars canadiens).
> Acquisition d'une participation de 50 pour cent dans Northland Shopping Centre, un centre commercial de premier ordre situé à Melbourne, en Australie, ce qui représente un placement en titres de capitaux propres de 455 millions de dollars australiens (470 millions de dollars canadiens).

La gestion du portefeuille global exige de la rigueur pour maintenir l'exposition aux risques à des niveaux voulus, en dépit de la volatilité quotidienne des marchés. Pour y parvenir, nous conservons une grande partie de nos liquidités sous la forme d'actifs non grevés négociés sur le marché de façon à pouvoir ajuster facilement le portefeuille au besoin. Par exemple, au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2012, les actions étrangères sur les marchés établis (hors Canada) ont affiché un rendement inférieur de près de 16 pour cent à celui des obligations canadiennes (ces catégories d'actifs constituent les deux principales catégories de notre portefeuille). Nous avons procédé à un rééquilibrage rigoureux du portefeuille en vendant des obligations et en achetant des actions, ce qui nous a permis de placer la caisse dans la position voulue pour le troisième trimestre, au cours duquel les actions ont généré un rendement supérieur de plus de trois pour cent à celui des obligations. Cette gestion des liquidités nous permet également de financer des placements d'envergure lorsque les occasions se présentent, de respecter en tout temps nos engagements à l'égard des positions prises sur les dérivés, et de nous assurer que les fonds nécessaires au versement des prestations au titre du RPC sont toujours disponibles.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT PAR SERVICE

Toutes nos activités de placement sont exercées conformément à la politique de placement approuvée par le conseil d'administration, intitulée *Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques*, qui est publiée sur notre site Web. Le conseil établit le portefeuille de référence du RPC et fixe annuellement le plafond de risque pour la gestion active dans l'ensemble de la caisse, lequel limite le risque que la direction peut prendre pour générer des rendements à valeur ajoutée au moyen de programmes de gestion active. Ces éléments clés sont expliqués à la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » figurant à la page 32.

Au 31 mars 2012

[1] À la fin de l'exercice 2012, ces actifs étaient évalués à 100,7 milliards de dollars, dont une tranche de 11,8 milliards de dollars représentait les programmes de placement à gestion active sur les marchés publics.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements de la direction supervise la gestion des placements dans l'ensemble du portefeuille, et s'assure de la conformité à la politique de placement et au plafond de risque pour la gestion active. Chaque service de placement exerce ses activités selon le cadre de financement et d'analyse comparative établi par le comité de planification des placements. Ce comité est présidé par le stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de portefeuille global. Parmi les autres membres du comité de planification des placements figurent le président et chef de la direction; le vice-président à la direction, Placements (jusqu'au 1er juillet 2012, date à laquelle cette fonction sera supprimée); les chefs des services Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers; le président de CPPIB Asia; la chef de l'exploitation et le directeur financier.

Le comité de planification des placements :

> Gère les principaux risques auxquels la caisse est exposée, tels que le risque de marché, le risque de crédit, le risque de change et le risque de liquidité.
> Approuve les fourchettes cibles pour l'affectation de l'actif au sein des services Placements privés et Placements immobiliers, et pour la répartition des risques au sein du service Placements sur les marchés publics, tout en s'assurant que le risque de gestion active total ainsi prévu respecte le plafond fixé par le conseil.
> Approuve les nouveaux programmes de gestion active visant à générer des rendements systématiques ou attribuables au talent, ainsi que les caractéristiques prévues en ce qui a trait au financement, à la couverture de change, aux indices de référence utilisés pour l'évaluation du rendement et au risque de gestion active. Le comité de planification des placements peut également modifier le financement ou les indices de référence des programmes de gestion active au fur et à mesure de leur évolution. Dans la mesure où

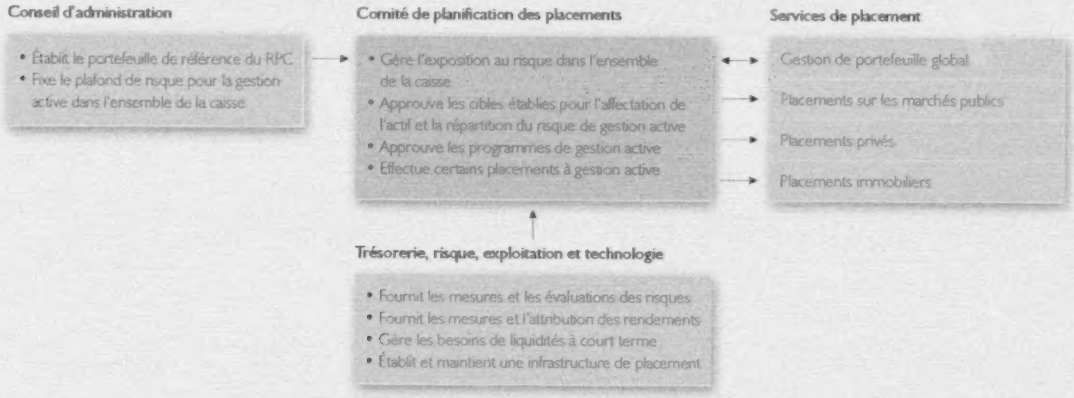
l'indice de référence d'un programme (qui sert à mesurer le rendement du service de placement) diffère de son financement (qui est décidé par le comité de planification des placements), les écarts entre le rendement et le risque sont attribués au « portefeuille » du comité de planification des placements.

> Effectue certains placements à gestion active sous sa propre responsabilité plutôt que sous la responsabilité d'un autre service de placement.

> Supervise la gestion des composantes passives du portefeuille visant à suivre de près l'évolution des indices du marché public.

RÔLE DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le diagramme ci-dessous illustre les activités du comité de planification des placements et son interaction avec les divers services.



Le comité de planification des placements est responsable, de façon générale, de la valeur ajoutée totale de la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC, ce qui englobe i) la valeur ajoutée découlant des décisions fondées sur le bêta visant l'expansion des placements à gestion active dans des secteurs non compris dans le portefeuille de référence du RPC (par rapport aux rendements qui auraient été générés par les titres correspondants du portefeuille de référence du RPC qui ont été vendus), et ii) la valeur ajoutée (par rapport aux indices de référence) découlant des décisions fondées sur l'alpha visant l'achat et la cession de placements, dont la responsabilité incombe à chaque service de placement. Quatre stratégies de gestion active générales contribuent à la valeur ajoutée totale; le tableau ci-dessous présente les apports à la valeur ajoutée en dollars fournis par chacune de ces stratégies :

APPORTS À LA VALEUR AJOUTÉE DES STRATÉGIES DE PLACEMENT[1]

En milliards de dollars	Sur un exercice	Sur quatre exercices	Depuis la création[2]
Placements sur les marchés publics	**0,2**	0,7	0,5
Placements privés	**2,0**	-0,6	3,7
Placements immobiliers	**0,8**	-0,8	0,7
Comité de planification des placements	**0,1**	0,2	-0,1
Total de la caisse	**3,1**	-0,5	4,8

[1] Comprend la valeur ajoutée bêta et alpha, avant les charges d'exploitation.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Le comité de planification des placements gère lui-même trois programmes de gestion active lancés pendant la crise financière mondiale, en vertu desquels nous avons acquis des placements à des prix que nous considérons comme des escomptes par rapport à la valeur attendue à long terme. Le programme principal consiste en un portefeuille de prêts ayant servi à financer des acquisitions par emprunt, géré par deux gestionnaires externes de premier plan qui possèdent une expertise technique. Les deux autres programmes consistent en un portefeuille de créances hypothécaires en difficulté, également géré à l'externe, et en une stratégie interne axée sur la vente de volatilité des indices boursiers à long terme. Les pertes enregistrées par ces placements stratégiques à long terme pendant la crise de 2008-2009 ont été largement compensées au cours de l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice 2012, le comité de planification des placements a mis en œuvre un nouveau programme de gestion active qui offre des fonds sur le marché des obligations liées aux catastrophes naturelles, au moyen de titres liés à l'assurance à risque limité gérés par une société externe spécialisée qui a déjà fait ses preuves. Par nature, cette source de rendement n'est pas en corrélation avec les autres programmes et elle est accessible grâce à notre avantage structurel à titre de fournisseur de fonds (à un prix approprié), en particulier lorsque la liquidité du marché de l'assurance est limitée et que la prime de rendement est élevée.

Au cours de l'exercice 2010, l'Office a établi un programme de papier commercial afin de s'assurer une certaine flexibilité pour la gestion des liquidités à court terme. Ce papier commercial émis continue de bénéficier des meilleures cotes auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS. Le papier commercial en circulation se chiffrait à 2,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2012.

Un des rôles du comité de planification des placements consiste à gérer l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée (à l'exclusion des programmes visant la gestion active de devises) par rapport aux pondérations stratégiques du portefeuille de référence du RPC. Une telle gestion des risques de change est plus simple et plus efficace qu'une gestion effectuée par chaque service de placement. Les sections qui suivent présentent les rendements réels pour chaque service, avant et après l'incidence de la fluctuation des taux de change. Étant donné que le risque de change n'est pas géré par chaque service, nous avons ajusté les indices de référence afin d'assurer la comparabilité entre les rendements des actifs et des indices de référence exprimés dans une même devise. Le fondement de notre politique de couverture du risque de change est décrit à la page 26.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global, composé de 47 membres, est l'organe d'exécution du comité de planification des placements, et a la responsabilité de veiller à la mise en œuvre complète de l'approche du portefeuille global. Les acquisitions et désinvestissements effectués continuellement dans le cadre des programmes de placement à gestion active sur les marchés publics, les marchés privés et le marché immobilier modifient la composition du portefeuille au fil du temps. Le service Gestion de portefeuille global surveille et oriente les activités de placement afin de s'assurer que le portefeuille évolue de la meilleure façon possible pour remplir les objectifs à long terme de la caisse. Ce service oriente l'évolution du portefeuille selon trois approches générales.

Premièrement, le service Gestion de portefeuille global établit, pour chaque service, une échelle descendante de fourchettes de placement (en fonction des actifs et du risque de gestion active), lesquelles représentent collectivement des portefeuilles à long terme solides pour la caisse. Les fourchettes de placement à long terme soutiennent la planification et la mise en œuvre de stratégies échelonnées sur plusieurs années par les services de placement. Étant donné que les services de placement exercent leurs activités à l'intérieur des fourchettes établies, nous sommes assurés que les portefeuilles qu'ils constituent auront les caractéristiques de risque et de rendement voulues sans afficher de concentration excessive dans un secteur particulier.

Deuxièmement, le service Gestion de portefeuille global communique les facteurs de tarification du risque à l'interne qui influent sur les décisions de placement individuelles prises au sein des services de placement. Grâce à la quantification des caractéristiques de risque des placements – notamment en ce qui concerne les risques de marché, de crédit et de liquidité – et à l'établissement des exigences de rendement et des indices de référence, le service Gestion de portefeuille global fournit les données nécessaires pour établir les rendements minimaux qu'un placement devrait générer pour accroître le rendement du portefeuille global.

Troisièmement, le service Gestion de portefeuille global décide quels actifs du portefeuille de référence du RPC devraient être vendus pour générer le produit utilisé aux fins du financement des acquisitions d'actifs en vertu du programme de gestion active. Étant donné que pour générer des rendements positifs, les actifs nouvellement acquis au moyen de la gestion active doivent obtenir un rendement supérieur à celui des titres du portefeuille de référence du RPC qu'ils ont remplacés, le choix des cessions effectuées aux fins du financement a une grande incidence sur le rendement du portefeuille global. Un mauvais choix de vente d'actifs du portefeuille de référence du RPC peut nuire aux rendements ajustés en fonction des risques découlant de la gestion active par suite d'une volatilité imprévue, même si les placements effectués dans le cadre du programme de gestion active génèrent les rendements attendus. La vente d'actifs du portefeuille de référence du RPC présentant des caractéristiques semblables au placement à gestion active en ce qui a trait à la région géographique, à la monnaie, au secteur et aux capitaux propres contribue à réduire la volatilité aléatoire du rendement relatif, et permet de porter une attention appropriée à la thèse de placement fondamentale. Depuis l'exercice 2012, nous avons commencé à déployer des efforts continus en vue d'améliorer davantage notre processus de financement pour les programmes de gestion active. Ces efforts devraient permettre de réduire considérablement le risque de gestion active et d'accroître le rendement du portefeuille.

Par ailleurs, afin d'orienter le rendement du portefeuille global au moyen des trois approches décrites précédemment, le service Gestion de portefeuille global surveille quelques-unes des principales activités de la caisse. Au cours de l'exercice 2012, à la suite de la publication du dernier rapport de l'actuaire en chef, le service a élaboré le modèle actif-passif et effectué les analyses de portefeuille dans le cadre de l'examen en bonne et due forme du portefeuille de référence du RPC. Les résultats ont été présentés au conseil d'administration et, conformément à la décision des membres du conseil, des changements ont été apportés dans les catégories d'actifs et leur pondération, comme il est décrit aux pages 25 et 26.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des actions et des titres de créance négociés sur le marché, ainsi que dans des dérivés cotés ou négociés hors Bourse dont la valeur est fonction des actifs sous-jacents ou d'autres sous-jacents tels que des marchandises, des devises et des taux d'intérêts. Les placements sur les marchés publics constituent la plus importante composante de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2012, ces actifs étaient évalués à 100,7 milliards de dollars, dont une tranche de 11,8 milliards de dollars directement gérée en vertu de programmes de placement à gestion active sur les marchés publics. Cependant, une importante

gestion active supplémentaire est exercée au moyen de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur en vertu desquelles une partie des actifs rattachés à un indice et gérés de façon passive représente les actifs ou le titre sous-jacents. Le portefeuille de placements sur les marchés publics est géré par six groupes de placement : Marchés financiers mondiaux, Stratégies alpha horizon court terme, Titres de sociétés – marché mondial, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, Placements relationnels et Gestion externe du portefeuille. Le mandat du service se divise en deux volets :

> Assurer la gestion des risques liés aux indices du marché dans l'ensemble des catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC pour le compte du comité de planification des placements, et effectuer des opérations sur les marchés publics pour le compte d'autres programmes. Ces deux fonctions sont remplies par le groupe Marchés financiers mondiaux.
> Par l'intermédiaire des cinq autres groupes, assurer la gestion de divers types de stratégies de gestion active principalement conçues pour générer un rendement « alpha », soit les rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse au-delà des rendements du marché découlant des risques systématiques.

Les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics ont généré une faible valeur ajoutée pour l'exercice 2012, comme le montre le tableau ci-dessous. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque bon nombre des activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	**Exercice 2012 En milliards de dollars**	Exercice 2011 En milliards de dollars
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice	**0,3**	0,9
Rendement de l'indice sur un exercice	**0,2**	0,2

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	**Exercice 2012 En milliards de dollars**	Exercice 2011 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE		
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**0,0**	0,6
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices[1]	**0,6**	0,4
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille depuis la création[1,2]	**0,5**	0,4

[1] Au cours de l'exercice 2012, nous avons commencé à attribuer au comité de planification des placements la valeur ajoutée générée par des programmes de gestion passive efficaces plutôt que de l'attribuer aux programmes de gestion active du service placements sur les marchés publics. Les données comptabilisées antérieurement ont été retraitées conformément à la présentation de l'exercice 2012.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Ces résultats de l'exercice reflètent les conditions difficiles auxquelles se heurtent les gestionnaires des programmes de gestion active, étant donné que la valeur intrinsèque n'est pas reflétée dans les cours actuels des titres. Les cours de marché des titres ont essentiellement fluctué en fonction du changement de climat général du marché, selon que la situation de la dette souveraine en Europe se détériorait ou s'améliorait. Nous demeurons convaincus que les méthodes utilisées dans le cadre de nos programmes sont solides et qu'elles porteront leurs fruits à long terme.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2012

Pour l'exercice 2012, le service Placements sur les marchés publics avait comme principal objectif d'améliorer ses processus et ses technologies afin d'accroître l'efficacité des processus de décision et de transaction aux fins des programmes évolutifs, tout en étendant son champ d'action à un nombre limité de secteurs. Pour s'assurer de remplir son large mandat et de mettre en œuvre le vaste éventail des programmes de gestion active, le service Placements sur les marchés publics a continué à renforcer son équipe grâce à l'ajout de 29 nouveaux membres, clôturant l'exercice avec un effectif de 154 employés. Conformément à l'engagement plus large de l'Office à l'échelle mondiale, le service a accru ses activités à l'étranger en ajoutant deux nouveaux membres au personnel du bureau de Hong Kong, et en établissant quelques nouvelles relations avec des gestionnaires externes pour ses activités sur les marchés émergents. Au cours de l'exercice, l'Office a été l'un des rares organismes financiers à être approuvés par la Commission de réglementation des valeurs mobilières de Chine en vertu du programme des investisseurs institutionnels étrangers qualifiés de la Chine, pour un quota d'investissement initial maximal de 100 millions de dollars. Cette approbation permet à l'Office d'acheter et de vendre des actions de sociétés chinoises inscrites à la cote des Bourses de Shanghai et de Shenzhen, en Chine continentale.

Le service a poursuivi ses efforts considérables visant l'amélioration des technologies de l'information afin de simplifier les processus de transaction de bout en bout et d'assurer la conformité aux exigences réglementaires de plus en plus complexes, dont celles découlant de la loi américaine Dodd-Frank. Par ailleurs, le service Placements sur les marchés publics a fait appel à deux grandes institutions financières afin d'obtenir des services de courtage de premier ordre, ce qui nous donnera un plus grand accès aux titres cotés tout en nous permettant de mieux mettre en œuvre nos programmes à positions acheteur/vendeur et de recouvrement.

Les responsabilités et activités des six groupes du service Placements sur les marchés publics sont décrites ci-après.

Marchés financiers mondiaux
Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit deux services essentiels permettant d'assurer une gestion efficace des placements sur les marchés publics, lesquels constituent la plus importante composante de la caisse :

1. Gérer la composante passive du portefeuille en fonction des expositions prévues aux risques de marché et de change ainsi qu'en fonction des indices de référence, et maintenir un équilibre entre la réduction au minimum des coûts d'opération et le suivi étroit des rendements des indices de référence. Cette activité englobe également le rééquilibrage rigoureux continu du portefeuille global, ainsi que les opérations sensibles au marché nécessaires dans le cadre du financement de placements privés importants.
2. Fournir, en temps opportun, les services les plus rentables pour les programmes de gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics. Cette activité est essentielle à l'accroissement de la valeur ajoutée à ces programmes, car elle permet une exécution efficace.

Au cours de l'exercice 2012, l'écart de rendement annuel entre le portefeuille à gestion passive et ses indices de référence (qui n'entraînent aucun coût) s'est établi à un écart positif de 26 points de base, ce qui s'est traduit par une valeur ajoutée de 288 millions de dollars au portefeuille global de la caisse. Pour ce qui est de l'avenir, le groupe Marchés financiers mondiaux compte perfectionner davantage sa gestion du portefeuille à gestion passive tout en développant activement des capacités additionnelles afin de mieux évaluer et de réduire les coûts d'opération dans l'ensemble des programmes de placement sur les marchés publics.

Stratégies alpha horizon court terme
Le groupe Stratégies alpha horizon court terme, mis sur pied vers la fin de l'exercice 2011, a pour mandat de générer une valeur ajoutée au moyen de stratégies de négociation active sur un horizon de placement type de moins de six mois. Ce groupe se compose de 15 professionnels provenant de divers horizons, qui gèrent quatre stratégies différentes. Ces stratégies visent à tirer parti des occasions d'arbitrage et des écarts de valeur relative entre des titres semblables sur tous les principaux marchés. Le groupe Stratégies alpha horizon court terme continue à renforcer ses capacités, en vue de perfectionner les techniques de constitution de portefeuille en fonction des risques et d'améliorer les répartitions entre les stratégies au fur et à mesure de l'évolution des régimes actuels des marchés.

Surtout dominées par des décisions politiques imprévisibles, en particulier en Europe et aux États-Unis, les conditions de marché ont été difficiles pour les stratégies systématiques au cours du dernier exercice. Par ailleurs, la liquidité des marchés a diminué, car les banques et les courtiers se préparent à des changements réglementaires importants, tels que la loi Dodd-Frank, la « règle Volcker » touchant la négociation pour compte propre et les exigences accrues en matière de capital découlant de l'accord de Bâle III. Néanmoins, les stratégies du groupe se sont révélées particulièrement solides face à l'abaissement de la cote de crédit des États-Unis et aux difficultés de la zone euro.

Titres de sociétés – marché mondial
Le groupe Titres de sociétés – marché mondial cherche à créer une nouvelle valeur au moyen de la sélection active de titres de capitaux propres selon une approche ascendante, soit directement ou par l'intermédiaire de dérivés au besoin. Les portefeuilles sont constitués de façon à établir un équilibre entre les positions acheteur et vendeur, en structurant le portefeuille de manière optimale afin de maximiser les rendements pour un niveau de risque global donné. L'avantage structurel que possède l'Office en raison de son horizon de placement à long terme lui permet de se démarquer de la plupart des gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur en ciblant les facteurs de rendements excédentaires à plus long terme et en lui évitant d'effectuer un nombre excessif d'opérations pour générer des gains à court terme.

Investissant sur un horizon de placement plus long, soit de deux à cinq ans, ce groupe utilise deux approches de placement complémentaires : l'analyse fondamentale et l'analyse quantitative. L'analyse fondamentale porte essentiellement sur des facteurs propres aux sociétés qui sont indispensables au succès à long terme. L'analyse quantitative est axée sur des facteurs de rendement plus généraux qui se sont déjà révélés comme étant favorables au rendement global du portefeuille au fil du temps.

Au cours de l'exercice 2012, les activités du groupe ont été particulièrement axées sur les travaux de recherche et développement effectués de façon continue à l'égard de chacune de ces approches, dans le but d'établir une structure de gestion de portefeuille qui permet de tester et d'améliorer leur efficacité respective. Nous gérons à présent des programmes d'analyse quantitative au Canada, aux États-Unis, en Europe et au Japon, ainsi que des portefeuilles mondiaux constitués au moyen d'une analyse fondamentale dans tous les principaux secteurs d'activités.

Cet exercice a été marqué par des conditions difficiles pour la sélection de titres selon ces approches. Les marchés ont été dominés par les décisions politiques et par des perspectives incertaines pour les économies développées, ce qui a donné lieu à une alternance entre la propension et l'aversion au risque sur les marchés de même qu'à une forte tendance pour la plupart des actions à suivre la même direction plutôt que des directions différentes. Cependant, les facteurs liés à la valeur et à la qualité du portefeuille ont continué à laisser entrevoir des rendements futurs, et l'horizon à long terme de l'Office nous a permis de demeurer disciplinés et de récolter des gains modestes malgré ces conditions difficiles.

Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif cherche à créer une nouvelle valeur sur un horizon de plusieurs années, en repérant les occasions relativement favorables qui se présentent sur les marchés des actions, des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises et de la volatilité. Conformément à chacune de nos stratégies, nous achetons des titres d'un marché donné ou des catégories d'actifs dont les perspectives de rendements ajustés en fonction du risque sont élevées et, de la même façon, nous les vendons lorsqu'ils présentent des perspectives opposées selon notre évaluation et les indicateurs de contexte économique et de marché. Le processus utilisé se fonde sur l'intégration systématique de deux approches reconnues : la recherche fondamentale macroéconomique et la recherche quantitative. Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif conçoit, teste et établit des modèles prévisionnels qui tiennent compte de facteurs macroéconomiques et de facteurs du marché, et qui sont conçus et mis en œuvre au moyen d'une recherche rigoureuse et, en grande partie, à l'aide du jugement de professionnels chevronnés. Bien que les activités de recherche de ce groupe soient principalement axées sur les occasions à plus long terme, l'évaluation des occasions à court terme permet au groupe de mieux gérer les risques macroéconomiques et les changements de contexte économique.

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif continue de renforcer son équipe. Au cours de l'exercice, nous avons accueilli quatre nouveaux professionnels chevronnés en matière de placement provenant d'organismes mondiaux hautement reconnus. Ainsi, le groupe, qui compte maintenant 24 professionnels, profite de l'expérience acquise par ces derniers auprès de 10 sociétés de gestion de portefeuille internationales, de six banques centrales et de plusieurs autres organismes financiers tels que des banques commerciales et des maisons de courtage de valeurs. Le groupe évalue actuellement, de façon quotidienne, le risque et les rendements prévus pour plus de 80 marchés et marchandises, au moyen de divers modèles analysant plus de 7 000 séries de données et d'une évaluation qualitative des fondamentaux macroéconomiques à long terme. Utilisant ces données, le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif gère actuellement six programmes de placement : la sélection d'opérations de change sur les marchés établis, la sélection d'opérations de change sur les marchés émergents, la sélection de placements sur les marchés des actions de divers pays (ce programme a récemment été étendu pour inclure quatre importants pays des marchés émergents), la sélection de placements en obligations sur les marchés établis, l'affectation tactique de l'actif entre des actions, des obligations, des marchandises et la trésorerie, ainsi que la sélection d'opérations sur marchandises qui a été introduite au cours de l'exercice.

Tout comme les autres groupes de Placements sur les marchés publics, les activités du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif diffèrent de celles d'autres gestionnaires de placement en raison des avantages stratégiques de l'Office, lesquels permettent au groupe de maintenir des stratégies solides en période de conjoncture difficile alors que des sociétés commerciales peuvent être forcées de fermer des positions au moment le moins opportun. L'exercice 2012 a été marqué par une telle conjoncture défavorable où bon nombre de fonds de couverture adoptant une approche systématique se sont heurtés au manque de discrimination entre les marchés, lesquels ont été collectivement dominés par des bouleversements externes au lieu des valeurs intrinsèques. Aussi, l'exercice a été décevant pour le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif puisqu'il a affiché des rendements négatifs importants. Toutefois, nous sommes convaincus que notre approche axée sur la valeur à long terme portera ses fruits avec le temps, et nous poursuivons notre stratégie tout en améliorant continuellement notre modèle et nos processus afin de nous adapter aux conditions changeantes du marché.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels évalue les occasions de placement minoritaire direct important dans des sociétés ouvertes en vue de leur procurer des capitaux stratégiques permettant de générer un rendement à long terme de beaucoup supérieur au rendement de sociétés comparables. Nous effectuons habituellement des placements d'une valeur de 100 millions de dollars à un milliard de dollars dans des participations de 5 à 25 pour cent, tout en entretenant de façon continue et active des relations harmonisées avec les équipes de direction et les conseils d'administration. Le groupe concentre essentiellement ses activités sur les occasions de croissance évolutives, les situations visant le renforcement des bilans ou le transfert de blocs de titres. En effectuant de tels placements, nous visons habituellement les sociétés de petite et moyenne tailles qui recherchent un investisseur stratégique patient et coopératif en vue d'établir un partenariat favorisant la croissance.

Le groupe Placements relationnels a conclu son premier placement au cours de l'exercice 2010, soit un engagement de 350 millions de dollars auprès de Progress Energy Resources Corp, qui a été suivi par d'autres placements dans la société. Au cours de l'exercice 2012, le groupe a approché plus de 150 sociétés candidates, a effectué un contrôle diligent complet et présenté ses modalités uniquement à quelques candidates choisies. L'Office et la société doivent, de part et d'autre, investir beaucoup de temps et effectuer un contrôle diligent avant de pouvoir conclure que les objectifs et le potentiel de la société sont entièrement conformes à nos critères de partenariat et de placement. Dans les périodes où les marchés boursiers sont florissants ou que le financement par emprunt est facilement accessible, comme ce fut le cas au début de l'exercice, les sociétés pourraient préférer des moyens plus conventionnels de mobiliser des capitaux. Cependant, dans des conditions plus difficiles, la réputation de l'Office, la disponibilité de son capital et son horizon de placement à long terme peuvent devenir des atouts majeurs. Aussi, l'Office a conclu des engagements financiers avec sept sociétés au cours de l'exercice, notamment les suivants :

> une participation active dans la Corporation d'Acquisition Groupe Maple avec d'autres grandes institutions financières canadiennes, en vue de l'acquisition du Groupe TMX Inc. (le propriétaire de la Bourse de Toronto) et du regroupement de ses activités avec celles de CDS et d'Alpha Group afin de créer une Bourse et une chambre de compensation intégrées;

> un placement de 80 millions de dollars dans Genivar inc., une grande société mondiale de services-conseils en ingénierie établie au Québec. Grâce à ce placement privé effectué conjointement à un placement semblable par la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office obtient une participation de près de 10 pour cent dans la société tout en contribuant à la poursuite de la croissance de cette dernière.

Depuis qu'il a commencé à concentrer ses activités sur les placements directs au cours de l'exercice 2010, le groupe Placements relationnels a investi plus de 475 millions de dollars et il compte à présent 12 professionnels ayant des antécédents et une expérience très diversifiés. Fort de cette croissance, le groupe prévoit maintenant augmenter son effectif à Hong Kong et, ainsi, étendre son rayon d'action aux placements dans des sociétés asiatiques. Nous sommes convaincus qu'au fil du temps, l'approche fondée sur des relations à long terme de l'Office conviendra tout particulièrement aux contextes et aux cultures d'affaires des économies à croissance rapide de cette région.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille maintient un portefeuille de fonds et de comptes distincts gérés à l'externe qui complètent les programmes gérés à l'interne, en visant à apporter un complément approprié à nos stratégies de gestion active sur les marchés publics. Les « stratégies complémentaires » de ce groupe offrent des rendements à valeur ajoutée intéressants et durables qui ont peu de corrélation avec les résultats des programmes de placement à l'interne. Ces « stratégies complémentaires » doivent également être suffisamment évolutives pour avoir une incidence significative sur la taille actuelle et la croissance future de l'Office.

Le groupe Gestion externe du portefeuille s'écarte du programme conventionnel d'un fonds de fonds puisqu'il n'a pas l'intention de modifier de façon radicale la répartition des priorités et des actifs entre les diverses stratégies et les gestionnaires, nos précieux partenaires avec lesquels nous prévoyons maintenir des relations à long terme solides. Au cours de l'exercice 2012, le groupe Gestion externe du portefeuille est passé de 17 à 24 professionnels, dont deux à Hong Kong. Les activités du groupe se divisent en deux volets :

> Contrôle diligent et gestion de portefeuille – recherche de partenaires externes et de produits, par des équipes spécialisées mettant l'accent sur i) la sélection de titres de sociétés au moyen de l'analyse fondamentale et de l'analyse quantitative; ii) les stratégies macroéconomiques telles que les opérations de change, les opérations sur marchandises et les titres liés à l'assurance; et iii) les marchés émergents en Asie;
> Stratégie – évaluation, analyse, constitution et évolution du portefeuille global du groupe Gestion externe du portefeuille.

Au cours de l'exercice, malgré des conditions défavorables pour bon nombre de stratégies, le groupe Gestion externe du portefeuille a augmenté la valeur nominale de son actif sous gestion, la faisant passer de 7,3 milliards de dollars à 10,4 milliards de dollars, et il a augmenté de 13 pour cent son exposition aux risques de gestion active en vue de générer des rendements supplémentaires. Le groupe a mis fin à deux mandats au cours de l'exercice et a financé 19 mandats nouveaux ou renouvelés. Les renouvellements de mandat ont principalement trait aux stratégies liées au crédit, tandis que les principaux nouveaux secteurs de placement comprennent la négociation active d'opérations sur marchandises, les titres liés à l'assurance et l'exposition accrue aux occasions de placement en Asie. Le portefeuille est actuellement géré par 33 gestionnaires, lesquels dirigent 41 mandats différents, ce qui représente une hausse comparativement à 30 mandats à la fin de l'exercice 2011.

POLITIQUE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les « facteurs ESG ») ont une incidence importante sur le rendement financier à long terme de la quasi-totalité des sociétés dans lesquelles nous investissons, Ces facteurs représentent des coûts pour les sociétés, mais également des occasions de création de valeur à long terme. Nous croyons que l'adoption de normes élevées en matière de comportement responsable par les entreprises peut avoir des incidences favorables significatives. À l'inverse, les risques liés aux facteurs ESG qui ne sont pas pris en compte auront éventuellement des conséquences défavorables. Un élément essentiel de notre approche de placement est l'évaluation de l'incidence des facteurs ESG sur les risques et les rendements éventuels pour la caisse. Ces facteurs constituent la pierre angulaire de la *Politique en matière d'investissement responsable de l'Office*, qui guide notre propre gouvernance et engagement.

Nos activités en matière d'investissement responsable sont divisées en trois volets. Premièrement, nous nous engageons auprès de certaines sociétés dans lesquelles nous investissons, que ce soit au moyen de l'exercice des droits de vote par procuration et de la communication de nos intentions, par une communication directe avec la direction et avec le conseil d'administration, ou par notre participation à des coalitions d'investisseurs. Dans tous les cas, nous visons à améliorer la communication de l'information par la société et les pratiques de la direction en ce qui a trait aux facteurs ESG touchant ces sociétés. Deuxièmement, nous encourageons l'établissement de meilleures pratiques et la recherche sur l'incidence à long terme des facteurs ESG. Troisièmement, nous évaluons et considérons directement les facteurs ESG dans le cadre de nos processus de diligence raisonnable, de surveillance et de gestion.

Nous sommes d'avis que l'engagement auprès de la direction des sociétés dans lesquelles nous investissons est la stratégie la plus efficace pour les grands investisseurs institutionnels ayant un horizon de placement à long terme. Un tel engagement a d'autant plus d'impact lorsqu'il est pris en collaboration avec d'autres fonds ayant des objectifs et des préoccupations analogues, comme dans le cas de notre soutien au Carbon Disclosure Project (ainsi qu'à son projet connexe sur l'eau) et à l'Initiative pour la Transparence dans les

Industries Extractives, ou de notre collaboration avec la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance. Nos activités d'engagement sont présentées en détail dans notre *Rapport annuel sur l'investissement responsable*, accessible sur notre site Web. Nous effectuons, chaque année, un examen de l'ensemble du portefeuille afin de repérer les sociétés et les questions pour lesquelles un engagement est souhaitable. Actuellement, nos priorités sont les changements climatiques, les industries d'extraction (pétrole et gaz, et mines), l'eau et la rémunération des cadres.

Nous continuons d'améliorer l'intégration explicite des facteurs ESG à nos processus de placement. Les spécialistes de l'équipe de l'investissement responsable font partie du groupe de recherche fondamentale au sein de Titres de sociétés – marché mondial, ce qui facilite l'analyse et l'incorporation des facteurs ESG au sein de nos programmes de placement sur les marchés publics. Cette équipe collabore également à l'évaluation des facteurs ESG applicables effectuée par nos services Placements privés et Placements immobiliers, dans le cadre de leur contrôle diligent initial sur les occasions éventuelles, ainsi que dans le cadre de la gestion ultérieure de leurs placements à long terme.

Notre approche en matière d'investissement responsable est conforme aux *Principes pour l'investissement responsable* des Nations Unies (les « PIR de l'ONU »). Nous avons contribué à la rédaction de ces principes et en avons été l'un des premiers signataires en 2006. Aujourd'hui, le total des actifs des investisseurs institutionnels qui figurent parmi les signataires des PIR de l'ONU s'élève à 30 billions de dollars américains. L'Office s'est toujours très bien classé dans le cadre des évaluations périodiques effectuées par le comité responsable des PIR de l'ONU, sur les activités des institutions en matière d'investissement responsable.

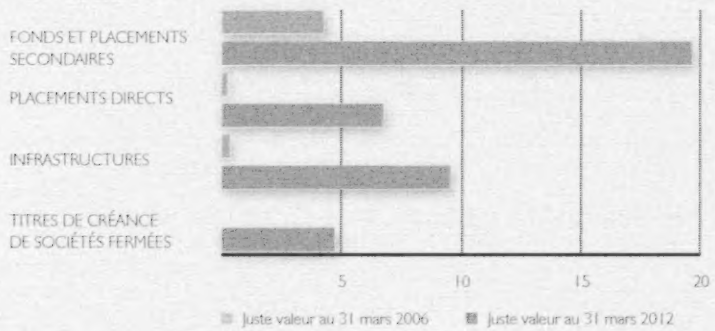
PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans les actions de sociétés fermées, les infrastructures et les titres de créance de sociétés fermées. Ces marchés privés conviennent parfaitement aux investisseurs patients et spécialisés et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à notre collaboration avec nos partenaires spécialistes, nous disposons de toute une panoplie de moyens pour générer d'importants rendements additionnels attribuables au talent, notamment :

> au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration des opérations;
> pendant la période de détention de chacun de nos placements, nous bénéficions d'un meilleur financement, d'une gouvernance accrue et de l'amélioration des actifs, des activités et de la rentabilité;
> à la sortie du placement, nous sommes assurés du choix des moyens les plus efficaces et du moment le plus opportun, en vertu de conditions favorables.

Nos placements privés ont augmenté, passant de 35,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011 à 40,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2012. Tout revenu net est incorporé à la caisse au fur et à mesure qu'il est reçu. Par conséquent, cette croissance nette reflète les nouveaux placements financés à hauteur de 9,9 milliards de dollars (y compris les montants liés aux engagements pris au cours d'exercices précédents), plus les réévaluations des placements existants, déduction faite des revenus reçus et des montants réalisés. Au cours des six derniers exercices, les actifs du service Placements privés ont considérablement augmenté pour atteindre une pondération actuelle d'environ 25 pour cent au sein du portefeuille global, et se sont également beaucoup diversifiés, tant au niveau des catégories d'actifs que des secteurs géographiques. Depuis nos premiers placements effectués par l'intermédiaire de fonds, nous avons développé notre expertise interne afin d'augmenter progressivement et de façon rentable les montants investis dans les placements directs. Néanmoins, nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier ordre demeurent essentiels à notre réussite.

VALEUR DES PLACEMENTS PRIVÉS PAR GROUPE
(EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Le premier tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qui auraient été obtenus des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés.

PLACEMENTS PRIVÉS	**Exercice 2012 %**	Exercice 2011 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**10,8**	23,6
Rendement sur un exercice	**11,9**	16,6
Rendement de l'indice sur un exercice	**6,2**	11,5

PLACEMENTS PRIVÉS	**Exercice 2012 En milliards de dollars**	Exercice 2011 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1]		
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**1,7**	1,3
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	**-1,0**	0,0
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille depuis la création[2]	**2,7**	1,0

[1] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 26 pour plus de détails.
[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Ces résultats reflètent un autre excellent exercice pour nos placements privés, en particulier pour les actions de sociétés fermées, qui ont généré des rentrées de fonds solides et des gains modestes sur l'évaluation. Ces résultats sont de beaucoup supérieurs à ceux des actions de sociétés ouvertes correspondantes.

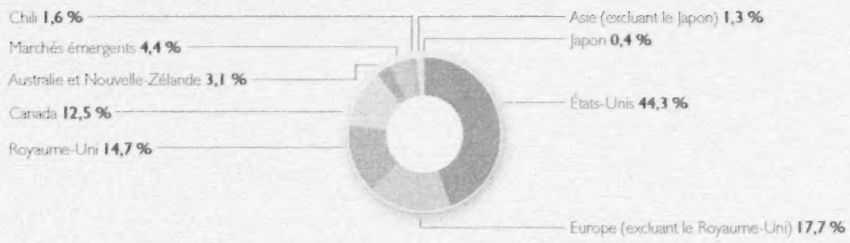
ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2012

Au début de l'exercice 2012, une plus grande accessibilité au financement et des signes de croissance économique aux États-Unis ont stimulé l'activité sur le marché des actions de sociétés fermées, mais la prudence était de nouveau de mise à l'arrivée de l'automne. Toutefois, la renommée mondiale de l'Office et ses partenariats solides lui assurent un accès continu à un vaste éventail d'occasions intéressantes. Pour ce qui est des titres de créance de sociétés fermées, les occasions de placement se sont multipliées et, malgré les perturbations causées par l'abaissement de la cote de crédit à long terme des États-Unis par S&P et les difficultés persistantes en Europe, des circonstances favorables à l'acquisition et à la cession de certains placements se sont présentées au fur et à mesure que l'exercice avançait.

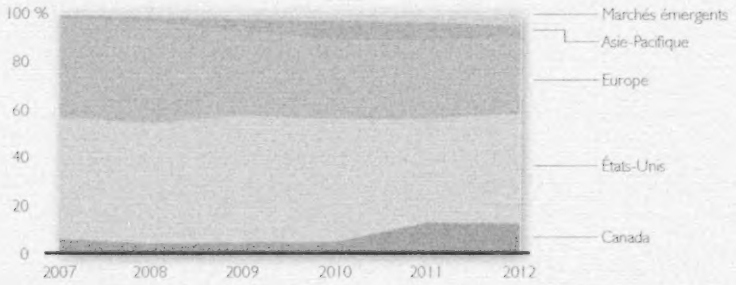
Tout en suivant notre processus de sélection rigoureux, nous avons été en mesure de prendre de nouveaux engagements de placement de l'ordre de 8,9 milliards de dollars au cours de l'exercice 2012. Conformément à notre stratégie à long terme visant l'accroissement de nos programmes de gestion active sur les marchés émergents, environ 10 pour cent de ces engagements ont été pris dans ces marchés. Nous continuons d'examiner les nouvelles possibilités de placement privé, et nous avons fait de nouveaux placements dans les flux de redevances liés au secteur de la propriété intellectuelle au cours de l'exercice. Le groupe Placements privés a ajouté 23 nouveaux membres à son effectif pour le porter à 131 membres en fin d'exercice, ce qui aidera à la réalisation de notre objectif visant à faciliter la croissance évolutive au moyen de placements individuels plus importants et d'un plus large éventail de programmes de gestion active. Le groupe Placements privés compte actuellement 24 employés à Londres et neuf à Hong Kong, lesquels contribuent à notre engagement à investir à l'échelle mondiale. Par ailleurs, nous avons commencé à mettre sur pied une équipe afin d'investir dans les terres agricoles de pays sélectionnés. L'équipe des titres de créance de sociétés fermées a une fois de plus connu une croissance notable, à la fois à Toronto et à Londres, et son effectif de 22 professionnels gère maintenant un portefeuille de placements de 4,7 milliards de dollars.

PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2012

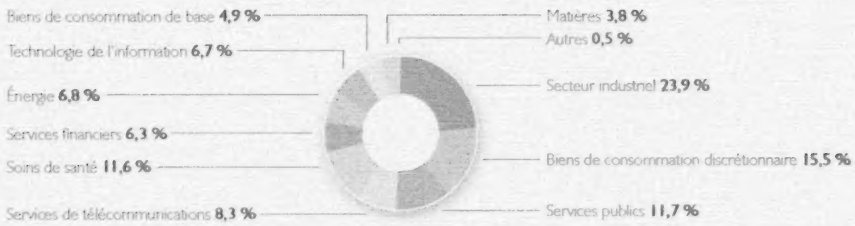


RÉPARTITION DES PLACEMENTS PRIVÉS PAR RÉGION



PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR

Au 31 mars 2012



Le groupe Placements privés est composé de cinq équipes spécialisées : Fonds et placements secondaires, Placements directs, Infrastructures, Titres de créance de sociétés fermées et, créé séparément au cours de l'exercice, Gestion de l'actif. Dirigée par un nouveau vice-président chevronné recruté à l'externe, la nouvelle équipe spécialisée de Gestion de l'actif concentrera ses efforts exclusivement à la création de valeur au moyen d'une participation plus active à la gouvernance, à la gestion et à l'amélioration continue de notre portefeuille de placements directs dans des actions de sociétés fermées et des infrastructures, la taille de ce portefeuille et le nombre de placements qu'il comprend ayant plus que doublé au cours des trois derniers exercices. Ainsi, les professionnels de nos groupes Placements directs et Infrastructures pourront consacrer une plus grande partie de leur temps à la recherche de nouvelles occasions et à l'acquisition et à la cession de placements.

FONDS ET PLACEMENTS SECONDAIRES

Fonds et placements secondaires est le premier et, encore aujourd'hui, le plus important secteur de nos activités de placements privés. Ce groupe repère les meilleurs gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées dans le monde et engage des capitaux auprès de ces derniers. Mettant à profit ses avantages intrinsèques au chapitre de l'information et des relations, le groupe Fonds et placements secondaires investit également de façon active sur le marché secondaire, au moyen de l'acquisition de parts de sociétés en commandite auprès d'autres institutions sur la base d'un placement privé. Par ailleurs, en tirant parti des relations solides établies avec ses partenaires, ce groupe s'assure de présenter aux autres groupes de Placements privés un flux d'occasions de placement direct.

Même si les activités de levée de capitaux par les sociétés d'investissement privées étaient en pleine effervescence au cours de l'exercice 2012, nous sommes demeurés extrêmement sélectifs tout en privilégiant l'augmentation de la diversification géographique. À l'heure actuelle, le groupe Fonds et placements secondaires maintient des relations avec 82 gestionnaires de fonds. Compte tenu de notre taille, les placements en fonds sont essentiellement effectués dans les opérations d'acquisition par emprunt sur les marchés de tailles moyenne et grande plutôt que dans les capitaux de lancement ou dans le capital de risque. Le portefeuille du groupe a augmenté pour s'établir à 19,6 milliards de dollars répartis dans 163 fonds à la fin de l'exercice 2012, en hausse comparativement à 17,1 milliards de dollars répartis dans 148 fonds à l'exercice précédent. Par ailleurs, nous avons cumulé des engagements totalisant 11,3 milliards de dollars en prévision de placements futurs effectués à la demande des gestionnaires de fonds.

Afin d'illustrer la portée mondiale et sectorielle de nos nouveaux placements, voici quelques-uns des principaux engagements pris à l'égard de fonds au cours de l'exercice 2012 :

> Un engagement de 350 millions d'euros (466 millions de dollars canadiens) dans BC European Capital Fund IX. Nous avons ainsi conclu notre premier engagement directement avec le gestionnaire de ce fonds, BC Partners, en vue de tirer parti de l'expertise de ce dernier dans le secteur des acquisitions par emprunt de grande envergure en Europe; nous avons également engagé un montant de plus de 350 millions d'euros (466 millions de dollars canadiens) dans un partenaire existant, Apax Partners, dont les activités sont axées sur l'acquisition par emprunt de grandes sociétés en Europe et en Amérique du Nord.

> Un engagement de 145 millions de dollars australiens (150 millions de dollars canadiens) dans Archer Capital Fund V. Il s'agit également d'une nouvelle relation établie avec un partenaire d'expérience prospère, en vue d'avoir accès aux opérations d'acquisition par emprunt sur les marchés de taille moyenne en Australie et en Nouvelle-Zélande.

> Un engagement de 100 millions de dollars américains (100 millions de dollars canadiens) dans HitecVision Fund VI, marquant le début d'une relation avec une société norvégienne bien établie qui concentre ses activités sur les sociétés d'exploration et de production de pétrole et de gaz extracôtiers ainsi que sur les services connexes, principalement dans le plateau continental norvégien.

> Un engagement de 200 millions de dollars américains (200 millions de dollars canadiens) dans Hony Capital Fund V, un des plus importants fonds d'actions de sociétés fermées en Chine privilégiant les placements de croissance et de contrôle; et un engagement de 240 millions de dollars américains (240 millions de dollars canadiens) dans Actera Partners II, un fonds principalement axé sur les acquisitions par emprunt sur les marchés de taille moyenne en Turquie.

Le marché secondaire a été considérablement actif au cours de l'exercice 2012, tant en ce qui a trait aux nouvelles acquisitions qu'à la vente de placements détenus depuis longtemps. Notre exposition totale à ce marché a augmenté pour passer d'un portefeuille de 2,0 milliards de dollars à 2,7 milliards de dollars. L'Office continue de profiter d'occasions favorables à l'acquisition de portefeuilles de titres de sociétés bien établies à des prix attrayants. Le marché est dominé par la tendance des institutions financières à restructurer leur exposition aux actions de sociétés fermées ou à générer davantage de liquidités au sein de leur portefeuille. Les investissements sur le marché secondaire mondial ont totalisé un montant record de 25 milliards de dollars en 2011, l'Office détenant une part de marché d'environ cinq pour cent. Le marché secondaire devrait demeurer au centre de l'attention au cours de l'exercice 2013.

PLACEMENTS DIRECTS

Ce groupe effectue des placements directs dans des sociétés fermées, par l'intermédiaire de co-commandites ou de co-investissements. À l'extérieur du Canada, ces placements sont tous effectués en collaboration avec des commandités qui sont reconnus comme des experts dans leur domaine respectif et avec lesquels nous avions déjà établi des relations solides par l'intermédiaire de notre groupe Fonds et placements secondaires. Ce sont tous des placements de grande envergure, puisque la plupart totalisent au moins 200 millions de dollars canadiens. Nos avantages comparatifs sont la taille et l'horizon à long terme de l'Office, conjugués à un processus rigoureux mais flexible mis en œuvre par des professionnels avertis et dévoués qui s'assurent de répondre aux besoins de nos partenaires en temps opportun. Au cours du premier semestre de l'exercice, le marché était plutôt surévalué en raison de la grande accessibilité au financement par emprunt. Cependant, l'incertitude grandissante au fur et à mesure que les mois s'écoulaient a favorisé l'approche sélective de l'Office, en dépit des hypothèses plus prudentes à l'égard de la croissance des sociétés.

À la fin de l'exercice, nous détenions 38 placements directs d'une valeur de 6,7 milliards de dollars, comparativement à 37 placements d'une valeur de 5,6 milliards de dollars à l'exercice précédent. Au total, nous avons investi dans cinq nouvelles sociétés et vendu nos participations dans trois autres. Les nouveaux placements effectués à l'exercice 2012, qui se sont chiffrés à environ un milliard de dollars, comprennent d'importantes acquisitions dans plusieurs secteurs :

> Kinetic Concepts, Inc. – Il s'agit d'une importante opération de privatisation d'une grande société mondiale de technologie médicale, réalisée par un consortium regroupant l'Office, Apax Partners et Investissements PSP. La valeur totale de l'opération effectuée par le consortium s'élève à environ 6,1 milliards de dollars américains (6,2 milliards de dollars canadiens), ce qui en fait la deuxième opération de placement privé en importance à l'échelle mondiale en 2011.

> 99 ¢ Only Stores – Nous avons acquis la chaîne de magasins de rabais 99 ¢ Only Stores aux États-Unis, en partenariat avec Ares Management LLC et la famille Gold-Schiffer, une opération d'une valeur totale de 1,6 milliard de dollars américains (1,6 milliard de dollars canadiens).

> Quantum Utility Generation – L'Office a fourni un financement en capitaux propres d'un montant maximal de 200 millions de dollars américains (201 millions de dollars canadiens), contribuant ainsi à la plateforme de placement de cette société américaine axée sur la production et la restructuration de l'énergie.

> Teine Energy Ltd. – Nous nous sommes engagés à investir 204 millions de dollars dans cette jeune société d'exploration et de production établie à Calgary et, à ce jour, nous avons fourni un financement de 169 millions de dollars. Teine s'est établie comme chef de file dans la mise en valeur du pétrole léger du Dodsland Viking en Saskatchewan.
> En outre, le placement de 100 millions de dollars américains (102 millions de dollars canadiens) dans Silver Lake Partners constitue le premier placement direct de l'Office en Chine.

Parmi les placements existants, nous avons fourni, au cours de l'exercice, un financement de croissance supplémentaire de 193 millions de dollars à AWAS, une des plus grandes sociétés de location d'aéronefs du monde, dans laquelle nous investissons de façon importante depuis 2006.

Une des opérations les plus importantes conclues au cours de 2012 a été la vente de Skype Communications à Microsoft Corporation pour un montant de 8,5 milliards de dollars américains. Cette vente a généré un important rendement d'un montant approximatif de 939 millions de dollars américains (964 millions de dollars canadiens) sur le placement initial de l'Office de 300 millions de dollars américains (329 millions de dollars canadiens). Nous détenions également une participation indirecte importante dans Skype par l'intermédiaire du placement du groupe Fonds et placements secondaires dans Silver Lake Partners Fund. Bien que la plupart de nos placements privés visent des horizons à plus long terme, nous sommes prêts à réaliser des profits sur cession anticipée, dans l'intérêt de la caisse, si des occasions de vente suffisamment intéressantes se présentent.

Au cours de l'exercice 2013, nous continuerons à chercher les occasions de placement importantes, qui nous assurent une participation étroite dans le contrôle diligent, la négociation des modalités et la gestion continue de l'actif. Nous avons l'intention d'élargir la diversification de nos placements directs en Asie, mais les placements attrayants à long terme dans cette région seront toujours pondérés par nos critères de rendement ajustés en fonction des risques propres à chaque placement. Par ailleurs, nous continuerons à accroître les activités du groupe dans le domaine des ressources naturelles, et nous prévoyons notamment effectuer notre premier placement dans le secteur des terres agricoles.

INFRASTUCTURES

Le groupe Infrastructures investit dans des infrastructures bien établies, telles que des actifs liés à des activités à tarifs réglementés ou des actifs exploités en vertu de relations contractuelles ou de conventions de concession à long terme, tout en visant à générer des flux de trésorerie stables et prévisibles. Au cours des six exercices ayant suivi sa création, le portefeuille de ce groupe a augmenté pour s'établir à 9,5 milliards de dollars répartis dans 12 placements au 31 mars 2012. Le portefeuille comprend des réseaux de transport d'électricité et de gaz, des services publics de l'eau, des autoroutes à péage et des tours de télécommunications.

Au cours de l'exercice, nous avons conclu notre premier placement en Norvège, soit l'acquisition d'une participation de 24,1 pour cent dans la coentreprise Gassled pour une contrepartie totale de 3,2 milliards de dollars (y compris la dette), dans le cadre d'un consortium formé avec Abu Dhabi Investment Authority (« ADIA ») et Allianz Capital Partners GmbH. L'acquisition de Gassled a été effectuée par l'intermédiaire de Solveig Gas Norway AS, une société de portefeuille détenue à environ 45 pour cent par l'Office, à 30 pour cent par Allianz Capital Partners et à 25 pour cent par Infinity Investments SA, filiale en propriété exclusive d'ADIA. Créée en 2003, Gassled est une coentreprise sans personnalité morale qui détient la majeure partie du réseau de gazoducs du plateau continental norvégien. Elle constitue un actif d'infrastructure de base stratégique dans le secteur de l'énergie du nord-ouest de l'Europe. Gassled devrait profiter de la hausse de la demande de gaz en Europe et du fait que la Norvège est, depuis longtemps, un des principaux fournisseurs de gaz à destination de l'Europe.

Au cours de l'exercice 2012, le groupe Infrastructures a poursuivi l'évaluation active d'une solide liste d'éventuelles occasions de placement, et des ressources importantes ont été mobilisées en prévision des opérations de privatisation à venir ainsi qu'aux fins d'acquisitions de grande envergure dans de nouveaux marchés. Bien que les opérations de privatisation aient été mises de côté, notamment en raison des incertitudes et des répercussions découlant de la crise de la dette souveraine, nous demeurons convaincus que de telles opérations se réaliseront.

Peu après la fin de l'exercice en avril 2012, nous avons annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition, auprès d'Atlantia Group, d'une participation de 49,99 pour cent dans Grupo Costanera, pour un placement en titres de capitaux propres de 560 milliards de pesos chiliens (1,14 milliard de dollars canadiens). Grupo Costanera, le premier gestionnaire d'autoroutes urbaines à péage du Chili, possède un portefeuille de cinq importantes autoroutes urbaines à péage qui représentent un réseau de 188 km. Quatre de ces autoroutes sont situées dans la région métropolitaine de Santiago, notamment deux grandes autoroutes de banlieue, Costanera Norte et Vespucio Sur. La cinquième est située sur la côte centrale du Chili. Ce placement est notre deuxième placement d'envergure effectué dans des infrastructures au Chili.

TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Ce groupe exerce ses activités dans le domaine du financement par emprunt touchant la structure du capital, incluant les prêts à terme, les obligations de sociétés fermées à rendement élevé, les financements mezzanine et d'autres solutions offertes aux entreprises. Le groupe exerce principalement ses activités en Amérique du Nord et en Europe, se déplaçant d'un secteur à l'autre à mesure que des portes s'ouvrent ou se referment selon les conditions de marché et l'appétit des autres principaux prêteurs. Au cours de l'exercice, le groupe a

augmenté ses placements en Asie et s'est engagé à poursuivre la mise en œuvre de la stratégie visant à trouver des occasions en Amérique latine. En outre, l'équipe établie à l'exercice 2011 afin d'investir dans les redevances liées au secteur de la propriété intellectuelle a été en mesure d'effectuer d'autres placements répondant à nos critères, alors qu'elle a dû se retirer dans d'autres cas où les offres agressives de concurrents ont fait grimper les prix au-delà de nos fourchettes cibles.

Grâce à une équipe internationale renforcée comptant actuellement 22 employés, y compris le personnel de Londres, nous avons été en mesure de conclure 21 nouveaux placements dans neuf différents pays, en finançant un montant d'environ 3,9 milliards de dollars. Notre répartition géographique est de plus en plus équilibrée, le portefeuille affichant une pondération de 51 pour cent en Amérique du Nord, de 43 pour cent en Europe et de six pour cent en Asie. Par ailleurs, nous sommes en meilleure posture pour investir de façon plus active sur le marché secondaire au fur et à mesure que le portefeuille évolue et que nous occupons une place de plus en plus importante sur le marché. Au cours de l'exercice, nous sommes demeurés actifs en acquérant et en cédant des positions à des prix attrayants, suivant l'évolution constante des conditions dans un contexte de bouleversements marqué par des hauts et des bas pour les marchés du crédit. L'actif du groupe, compte tenu des ventes et des réévaluations de placements, a de nouveau connu une forte augmentation, se chiffrant à 4,7 milliards de dollars à la clôture de l'exercice, soit une hausse considérable comparativement à 3,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent.

Le total de l'actif comprend quatre placements liés au secteur de la propriété intellectuelle totalisant 474 millions de dollars, alors qu'au début de l'exercice nous comptions un seul placement de 38,9 millions de dollars dans ce secteur. L'équipe de l'Office a obtenu la reconnaissance nécessaire pour bénéficier de l'accès aux nouvelles occasions, et évalue activement certaines d'entre elles à l'heure actuelle.

Pour l'exercice 2013, nous nous attendons à une autre croissance nette importante pour notre portefeuille de titres de créance de sociétés fermées, de plus en plus diversifié. Le marché multiforme du financement de sociétés devrait rester volatil, mais une telle volatilité donne l'occasion au groupe de tirer parti des avantages structuraux et de la réputation de l'Office comme source de financement fiable et d'avant-garde.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour mandat de constituer et de gérer un portefeuille diversifié mondial de biens immobiliers de grande qualité, qui sont susceptibles de générer des flux de trésorerie stables et croissants à long terme et de conserver leur valeur relative durant les divers cycles économiques. Travaillant en collaboration avec des partenaires solides qui possèdent la profonde expertise locale nécessaire pour réussir, nous agissons à titre d'investisseur et de gestionnaire de portefeuille – et non à titre d'exploitant immobilier. À la suite des premiers placements d'envergure effectués au Canada, le service a investi de façon importante aux États-Unis, en Europe, en Australie et dans certains pays en développement, soit le Brésil, le Mexique, la Turquie et la Chine. Déduction faite des prêts hypothécaires grevant les immeubles, la valeur nette réelle du portefeuille a considérablement augmenté, passant de 11,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011 à sa valeur actuelle de 18,7 milliards de dollars, ce qui représente 11,6 pour cent du total de la caisse. Au cours de cet exercice, notre solide réputation à titre de partenaire chevronné nous a apporté de nombreuses occasions. Aussi, nos nouveaux placements d'un montant net de 5,9 milliards de dollars (y compris le retrait de titres de créance hypothécaire de 0,6 milliard de dollars) ont connu une hausse sans précédent de plus de 67 pour cent.

Par ailleurs, le programme de titres de créance privée du secteur immobilier établi à la fin de l'exercice 2010 a été élargi au cours de l'exercice afin d'offrir du financement de second rang structuré sur certains marchés sélectionnés. Ce programme est passé d'un portefeuille de créances hypothécaires de premier rang de 0,6 milliard de dollars à la fin de l'exercice précédent, au portefeuille actuel de 1,6 milliard de dollars constitué de titres de créance de première qualité et de qualité inférieure, grevant des immeubles commerciaux de premier ordre situés aux États-Unis et au Royaume-Uni. Le montant de 1,6 milliard de dollars est inclus dans le total net des actifs immobiliers de 18,7 milliards de dollars mentionné ci-dessus.

Le premier tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Ces rendements sont présentés déduction faite des coûts de transaction et d'autres charges importantes liées à la croissance du portefeuille. Le second tableau à la page 57 présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qui auraient été obtenus des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés.

PLACEMENTS IMMOBILIERS	**Exercice 2012** %	Exercice 2011 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**12,1**	14,4
Rendement sur un exercice	**13,1**	13,6
Rendement de l'indice sur un exercice	**13,5**	13,1

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2012 En milliards de dollars	Exercice 2011 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1]		
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**0,1**	0,1
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	**0,0**	0,0
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille depuis la création[2]	**0,4**	0,3

[1] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 26 pour plus de détails.
[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Ces excellents rendements absolus positifs sont attribuables aux revenus générés de façon constante ainsi qu'à des gains importants sur l'évaluation, dans tous les secteurs.

Le programme continue à remplir son objectif principal consistant à générer un bénéfice en trésorerie net constant pour la caisse du RPC, lequel s'est chiffré à 0,9 milliard de dollars pour l'exercice 2012, en hausse comparativement à 0,5 milliard de dollars pour l'exercice précédent.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2012

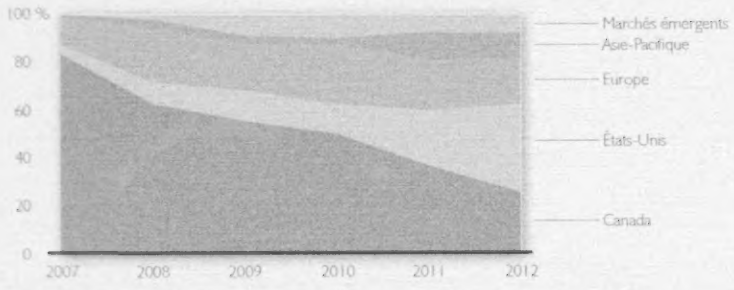
L'exercice 2012 a été exceptionnellement occupé pour le secteur Placements immobiliers : 29 nouvelles acquisitions totalisant 5,4 milliards de dollars ont été réalisées et 0,4 milliard de dollars ont été investis dans des engagements pris au cours des exercices précédents.

L'accroissement de notre présence et de notre notoriété sur le marché mondial de l'immobilier nous donne accès à des occasions de placement direct de grande envergure et de qualité supérieure qui se présentent à l'échelle internationale. Même si les placements directs ont tendance à prendre une ampleur considérable, nous pouvons exercer un plus grand contrôle et diversifier suffisamment notre portefeuille immobilier de façon à conserver un niveau de risque global prudent sans avoir le fardeau des frais et des charges liés à une structure de fonds. Notre stratégie de placement immobilier demeure essentiellement axée sur les principaux marchés établis à l'échelle mondiale, plus particulièrement sur l'accroissement de nos relations et de notre présence dans certains pays en développement. Nous continuons, par ailleurs, à accroître la profondeur et les compétences de notre équipe, afin d'être en mesure de gérer la croissance rapide de ce portefeuille de plus en plus diversifié. Les actifs gérés par le secteur Placements immobiliers sont largement diversifiés, tant sur le plan géographique que sectoriel, comme il est illustré ci-dessous.

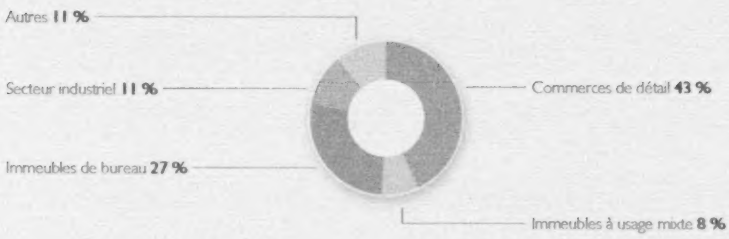
PLACEMENTS IMMOBILIERS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2012

RÉPARTITION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR RÉGION



PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR
Au 31 mars 2012



Nos activités sont principalement axées sur les marchés les plus transparents à l'échelle mondiale : Amérique du Nord, Royaume-Uni, Europe de l'Ouest et Australie. Cependant, certains marchés émergents devraient occuper une part croissante du portefeuille dans l'avenir, en raison de leur potentiel de croissance à long terme et de la nécessité d'un développement immobilier moderne. Investir sur ces marchés exige une discipline et une capacité de sélection particulières, car certaines régions peuvent devenir surdéveloppées ou surévaluées en période de prospérité générale. Pour ce type de placements, l'expertise des partenaires locaux est encore plus essentielle que pour les placements sur les marchés établis. Les placements sur les marchés émergents comptent pour 3,9 pour cent de nos nouveaux engagements pris au cours de l'exercice, et pourraient continuer à croître si les conditions le permettent.

Au cours de l'exercice, l'élargissement de notre stratégie s'est également traduit par une participation croissante dans des activités d'aménagement ou de réaménagement de grande qualité, qui ont représenté environ 17,6 pour cent de nos engagements pour l'exercice. Une grande partie de ces activités d'aménagement ont été menées sur les marchés émergents où on trouve peu d'actifs matures et entièrement construits à vendre, et où les investissements sont souvent effectués sur plusieurs années. Sur les marchés établis, des occasions peuvent naître lorsqu'il y a pénurie de fournisseurs de capitaux désireux d'investir dans des projets importants à plus long terme et qu'un niveau d'expertise plus élevé est nécessaire pour une mise en œuvre réussie. De telles conditions cadrent bien avec plusieurs des avantages comparatifs de l'Office. Les immeubles destinés à l'aménagement représentent maintenant 3,8 pour cent de la valeur nette réelle de notre portefeuille immobilier et afficheront probablement toujours une faible pondération au sein du portefeuille, étant donné que nous mettons principalement l'accent sur les immeubles productifs de revenus stables.

Par suite de la croissance considérable de notre portefeuille immobilier, le service Placements immobiliers a augmenté son effectif de 41 à 50 employés, notamment afin de renforcer le personnel des bureaux de Londres et de Hong Kong. En ce qui a trait aux placements en titres de capitaux propres, le service est désormais divisé en trois groupes, Amérique, Europe et Asie, au sein desquels nous avons réparti notre ancienne équipe responsable des placements à l'échelle internationale afin de poursuivre notre spécialisation par région. Chaque groupe effectue des placements sur les marchés établis et émergents, dans leur secteur respectif. Au cours de l'exercice 2012, nous avons également renforcé nos activités liées à la gestion continue des actifs et du portefeuille, au sein de chacune des équipes régionales et sectorielles.

AMÉRIQUE

Au cours de cet exercice, nous avons poursuivi l'expansion de nos activités aux États-Unis et au Canada, dans trois différents secteurs : les immeubles de commerces de détail, les immeubles d'habitation et les immeubles de bureaux. Les principaux placements effectués sont les suivants :

> Acquisition d'une participation de 45 pour cent dans un portefeuille de 10 centres commerciaux régionaux et de deux zones à réaménager situés aux États-Unis, principalement en Californie, dans le cadre d'une coentreprise formée avec le groupe australien Westfield, notre partenaire de longue date. Ce placement en titres de capitaux propres de l'Office, qui se chiffre à 1,8 milliard de dollars américains (1,8 milliard de dollars canadiens), représente notre plus important placement immobilier à ce jour à l'échelle mondiale, et s'inscrit dans la ligne de notre stratégie de placement dans le secteur du commerce de détail, laquelle consiste à investir dans d'importants centres commerciaux régionaux associés à des exploitants de premier plan. Cette acquisition fait de l'Office un des plus grands propriétaires institutionnels de centres commerciaux régionaux aux États-Unis.
> Acquisition d'une participation de 37 pour cent dans le partenariat Mayflower pour un montant de 350 millions de dollars américains (339 millions de dollars canadiens). Ce partenariat, dont font partie Simon Property Group Inc. et TIAA-CREF, détient un portefeuille de 13 centres commerciaux régionaux situés principalement en NouvelleAngleterre.
> Conclusion d'un placement dans un immeuble de bureaux de premier ordre à Manhattan, situé au 10 East 53rd Street. Ces actifs, qui représentent une valeur brute totale de 114 millions de dollars américains (114 millions de dollars canadiens), portent notre portefeuille immobilier dans la ville de New York à cinq immeubles de bureaux de premier ordre.

- Acquisition de participations dans deux centres commerciaux au Brésil : une participation de 24,5 pour cent dans le centre commercial Botafogo Praia situé à Rio de Janeiro, pour un montant de 68 millions de reales (40 millions de dollars canadiens), acquise en partenariat avec Ivanhoé Cambridge; et une participation de 15 pour cent dans Shopping Iguatemi Salvador, situé dans le nord-est du pays, pour un montant de 145 millions de reales (85 millions de dollars canadiens). Notre portefeuille brésilien comprend maintenant trois immeubles de commerces de détail, deux immeubles de bureaux destinés à l'aménagement ainsi que huit projets industriels.
- Deux importants projets d'aménagement en partenariat avec le Groupe immobilier Oxford. Le premier projet vise l'aménagement de la place RBC WaterPark, une tour de bureaux de catégorie AAA, certifiée LEED Or (Leadership in Energy and Environmental Design), totalisant 930 000 pieds carrés dans le centre-ville de Toronto, et le second projet vise l'aménagement d'une tour de bureaux de 35 étages de catégorie AAA, certifiée LEED, d'une superficie de 275 000 pieds carrés, située au 1021 West Hastings Street à Vancouver.

EUROPE

Nous avons effectué quelques placements d'envergure, mais sélectifs, en Europe :

- Formation d'une coentreprise à parts égales avec Land Securities Group PLC, la plus grande société de placement immobilier du Royaume-Uni, en vue de détenir, d'aménager et de transformer le site de 5,5 acres du Victoria Circle dans le centre de Londres. Situé en face de la deuxième plaque tournante de transport en importance de Londres, ce projet vise la construction de cinq nouveaux immeubles au cours des six prochaines années, lesquels devraient fournir 910 000 pieds carrés d'espaces résidentiels, de locaux à bureaux et d'installations publiques d'une valeur estimative de plus de un milliard de livres sterling.
- Acquisition, pour un montant de 270 millions d'euros (371 millions de dollars canadiens), d'une participation de 50 pour cent dans CentrO Oberhausen, un important centre commercial et de loisirs régional situé près de Düsseldorf, en Allemagne, au cœur d'un bassin de population de près de 12 millions d'habitants vivant à moins de 60 minutes de route du complexe.
- Conclusion d'une entente avec Grosvenor Fund Management aux termes de laquelle l'Office investira jusqu'à 190 millions de livres sterling (292 millions de dollars canadiens) au cours des deux prochains exercices, dans des placements à valeur ajoutée sur le marché des immeubles de bureaux du quartier West End de Londres.
- Conclusion en octobre 2011 de l'acquisition d'une participation de 25 pour cent dans le centre commercial Westfield Stratford City pour un montant de 300 millions de livres sterling (468 millions de dollars canadiens). Situé à côté du site des Jeux olympiques de Londres de 2012, Westfield Stratford est un centre de commerces de détail et de divertissement d'une superficie de 1,9 million de pieds carrés.

ASIE-PACIFIQUE

Au cours de l'exercice, nous avons pris plusieurs engagements importants dans la région de l'Asie-Pacifique :

- L'Office et Global Logistics Properties Limited, le chef de file du marché des installations logistiques modernes en Chine et au Japon, ont formé une coentreprise en vue d'aménager et de détenir des installations de qualité institutionnelle principalement dans les régions de Tokyo et d'Osaka au Japon. L'Office prévoit investir 250 millions de dollars américains (244 millions de dollars canadiens) sur un horizon de placement prévu de trois ans.
- Nous avons conclu deux opérations qui nous ont permis de consolider davantage notre relation avec le groupe australien Goodman : d'abord, l'acquisition d'une participation de 50 pour cent dans Hong Kong Interlink, un complexe industriel situé près de l'aéroport de Hong Kong, pour un montant de 205 millions de dollars canadiens; ensuite, l'engagement de l'Office à investir un montant supplémentaire de 250 millions de dollars américains (257 millions de dollars canadiens) dans la coentreprise Goodman China Logistics Holding, détenue à 80 pour cent par l'Office et à 20 pour cent par Goodman.
- Acquisition d'une participation de 50 pour cent dans Northland Shopping Centre, pour un montant de 455 millions de dollars australiens (470 millions de dollars canadiens). Situé à Melbourne, en Australie, Northland Shopping Centre est un centre commercial de qualité supérieure dans une grande ville australienne.

TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE DU SECTEUR IMMOBILIER

À la suite des premiers placements du groupe dans des hypothèques de premier rang au cours de l'exercice 2011, les écarts sur les obligations de sociétés de qualité supérieure se sont considérablement resserrés au fur et à mesure que les prêteurs conventionnels reprenaient confiance et que l'appétit des investisseurs augmentait. Ayant prévu ce changement de situation, le groupe s'est tourné vers l'offre de titres de créance de second rang aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne. Ce secteur offre des écarts de taux très attrayants par rapport aux obligations de sociétés de qualité et de durée comparables. Nous protégeons nos placements en accordant uniquement des prêts assortis d'un ratio prêt-valeur prudent et en ciblant seulement les immeubles de première qualité, dans des pays et des secteurs où le service Placements immobiliers investit déjà. Le groupe a effectué, au cours de l'exercice 2012, sept placements en titres de créance grevant des immeubles de bureaux et de commerces de détail de premier ordre, d'un montant total de 0,9 milliard de dollars, ce qui porte la valeur totale actuelle du portefeuille à 1,6 milliard de dollars.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2012

BIEN IMMOBILIER	Ville	Province/ État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
BIENS IMMOBILIERS EN AMÉRIQUE					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	817 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	269 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	174 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	351 000	50
401 West Georgia Street	Vancouver	BC	Canada	270 000	50
800 Burrard Street	Vancouver	BC	Canada	222 000	50
Place de la Constitution	Ottawa	ON	Canada	1 054 000	50
Tours Jean Edmonds	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	581 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	630 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 680 000	25
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	657 000	50
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 478 000	50
WaterPark Place	Toronto	ON	Canada	801 000	50
Yonge Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	493 000	50
Tabor Center	Denver	CO	États-Unis	707 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	États-Unis	520 000	39
Warner Building	Washington	DC	États-Unis	643 000	45
1101 17th Street NW	Washington	DC	États-Unis	216 000	45
1255 23rd St.	Washington	DC	États-Unis	341 000	45
ABA Building (740 15th St.)	Washington	DC	États-Unis	171 000	49
Alhambra	Coral Gables	FL	États-Unis	323 000	49
Datran Center	Kendall	FL	États-Unis	471 000	49
1221 Avenue of the Americas	New York	NY	États-Unis	2 520 000	45
600 Lexington Avenue	New York	NY	États-Unis	304 000	45
100 Broadway Avenue	New York	NY	États-Unis	395 000	33
655 Fifth Ave	New York	NY	États-Unis	49 000	33
10 East 53rd St	New York	NY	États-Unis	389 000	45
Shenandoah Building	McLean	VA	États-Unis	197 000	49
IMMEUBLES DE COMMERCES DE DÉTAIL					
RioCan Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	528 000	50
Edmonton City Centre (détail)	Edmonton	AB	Canada	814 000	50
RioCan Meadows	Edmonton	AB	Canada	211 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	483 000	100
Grandview Corners	Surrey	BC	Canada	530 000	50
Hillside Centre	Victoria	BC	Canada	431 000	100
RioCan Centre Burloak	Burlington	ON	Canada	455 000	50
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	381 000	80
Century Centre	London	ON	Canada	98 000	100
White Oaks Mall	London	ON	Canada	691 000	100
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	541 000	100
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	539 000	100
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	460 000	100
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	137 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	QC	Canada	1 451 000	90
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 147 000	90
Rancho San Diego	El Cajon	CA	États-Unis	98 000	45
Hasley Canyon Village	Los Angeles	CA	États-Unis	70 000	40
Westfield Topanga	Los Angeles	CA	États-Unis	1 569 000	45
Westfield Santa Anita	Los Angeles	CA	États-Unis	1 303 000	45
Westfield Culver City	Los Angeles	CA	États-Unis	1 052 000	45
Del Mar Town Centre	San Diego	CA	États-Unis	273 000	49
Morena Plaza	San Diego	CA	États-Unis	411 000	45
Westfield Plaza Bonita	San Diego	CA	États-Unis	1 037 000	45
Westfield Horton Plaza	San Diego	CA	États-Unis	758 000	45
Westfield Mission Valley	San Diego	CA	États-Unis	1 577 000	45
Westfield North County	San Diego	CA	États-Unis	1 255 000	45
Blossom Valley	San Jose	CA	États-Unis	93 000	40
Westfield Oakridge	San Jose	CA	États-Unis	1 139 000	45
Redhawk Town Center	Temecula	CA	États-Unis	345 000	45
Crystal Mall	Waterford	CT	États-Unis	783 000	15
Oakwood Plaza North	Hollywood	FL	États-Unis	694 000	45
Oakwood Plaza South	Hollywood	FL	États-Unis	177 000	45
Wilta Springs Shopping Center	Orlando	FL	États-Unis	90 000	40
Pier Park	Panama City Beach	FL	États-Unis	841 000	34

BIEN IMMOBILIER	Ville	Province/ État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
IMMEUBLES DE COMMERCES DE DÉTAIL, suite					
Dunwoody Hall	Atlanta	GA	États-Unis	90 000	40
Auburn Mall	Auburn	MA	États-Unis	588 000	30
Atrium Mall	Chestnut Hill	MA	États-Unis	209 000	37
Liberty Tree Mall	Danvers	MA	États-Unis	647 000	37
Cape Cod Mall	Hyannis	MA	États-Unis	726 000	30
Solomon Pond Mall	Marlborough	MA	États-Unis	887 000	30
Emerald Square	North Attleboro	MA	États-Unis	1 023 000	30
Northshore Mall	Peabody	MA	États-Unis	1 584 000	30
Square One Mall	Saugus	MA	États-Unis	930 000	30
Greendale Mall	Worcester	MA	États-Unis	311 000	30
Westfield Annapolis	Baltimore	MD	États-Unis	1 462 000	45
Plaza Frontenac	St. Louis	MO	États-Unis	480 000	45
St. Louis Galleria	St. Louis	MO	États-Unis	1 200 000	26
Maynard Crossing	Raleigh	NC	États-Unis	123 000	40
Mall of New Hampshire	Manchester	NH	États-Unis	811 000	30
Mall at Rockingham Park	Salem	NH	États-Unis	1 020 000	15
Richland Marketplace	Quakertown	PA	États-Unis	400 000	45
Bethany Park Place	Dallas	TX	États-Unis	99 000	40
Shiloh Springs	Dallas	TX	États-Unis	110 000	40
Alden Bridge Village Center	Houston	TX	États-Unis	139 000	40
Pentagon Centre	Pentagon City	VA	États-Unis	337 000	45
Apple Blossom Mall	Winchester	VA	États-Unis	440 000	37
Westfield Southcenter	Seattle	WA	États-Unis	1 718 000	45
IMMEUBLES D'HABITATION					
Palazzo Westwood Village	Los Angeles	CA	États-Unis	414 000	49
North Point	Cambridge	MA	États-Unis	385 000	40
Woodland Park	Herndon	VA	États-Unis	393 000	40
TOTAL – AMÉRIQUE				**58 027 000**	
BIENS IMMOBILIERS À L'ÉTRANGER					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Immeuble de bureaux Le Blériot	Suresnes		France	232 000	94
LaSalle German Fund	Munich		Allemagne	2 518 000	43
10 Gresham Street	Londres		Royaume-Uni	260 000	70
55 Bishopsgate	Londres		Royaume-Uni	193 000	80
Michael House	Londres		Royaume-Uni	17 000	80
IMMEUBLES DE COMMERCES DE DÉTAIL					
Northland Shopping Centre	Melbourne		Australie	994 000	50
CFSGAM Property Retail Partnership	Divers		Australie	3 008 000	39
Botafogo Praia Shopping	Rio de Janeiro		Brésil	167 000	24,5
Iguaterni Salvador	Salvador, Bahia		Brésil	840 000	15
Hürth Park	Cologne		Allemagne	651 000	80
CentrO Shopping Centre	Oberhausen		Allemagne	1 084 000	50
Forum Ankara	Ankara		Turquie	830 400	26
Forum Aydin	Aydin		Turquie	315 000	26
Forum Camlik	Denizli		Turquie	342 000	26
Forum Istanbul	Istanbul		Turquie	1 850 000	26
Forum Kapadokya	Kapadokya		Turquie	253 000	26
Forum Marmara	Marmara		Turquie	1 220 000	26
Forum Trabzon	Trabzon		Turquie	528 000	26
Bexleyheath Shopping Centre	Bexleyheath		Royaume-Uni	600 000	93
Borehamwood Retail Shopping Park	Borehamwood		Royaume-Uni	550 000	93
Whitefriars Quarter Shopping Centre	Canterbury		Royaume-Uni	210 000	50
Silverburn Shopping Centre	Glasgow	Écosse	Royaume-Uni	1 000 000	50
Westfield Stratford City	Londres		Royaume-Uni	1 900 000	25
Eagles Meadow Shopping Centre	Wrexham		Royaume-Uni	400 000	93
IMMEUBLES INDUSTRIELS					
Banfield Distribution Centre	Victoria		Australie	828 000	80
Goodman Trust Australia - portefeuille de biens industriels	Divers	Divers	Australie/Europe	23 577 000	42
Fengxian International Logistic Park	Shanghai		Chine	1 440 000	80
Kangqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	588 000	80
Fengxian Distribution Centre	Shanghai		Chine	520 000	80
Taopu Industrial Estate	Shanghai		Chine	488 000	80
Goodman Lujia Logistics Centre	Shanghai		Chine	410 000	80
Interlink Industrial	Tsing Yi	Hong Kong	Chine	2 400 000	50
TOTAL – À L'ÉTRANGER				**50 213 400**	
TOTAL DU PORTEFEUILLE				**108 240 400**	

* Superficie brute de location

Note : La présente liste n'est qu'un aperçu de nos principaux placements directs dans des biens immobiliers et ne comprend pas les biens immobiliers détenus par l'intermédiaire de fonds de placements immobiliers.

PARTENARIATS AVEC LES GESTIONNAIRES EXTERNES

PLACEMENTS PRIVÉS

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Actera Group
Advent International
AlpInvest Partners
Apax Partners
Apollo Management
Ares Management
Baring Private Equity Asia
Birch Hill Equity Partners
BC Partners
Bridgepoint Capital
Brookfield Asset Management
CCMP
CDH Investments
Charterhouse Capital Partners
Chequers Capital
Cinven
CITIC Capital Partners
CIVC Capital Partners
Clairvest Group
Coller Capital
Credit Suisse First Boston
CVC Capital Partners
Court Square Capital Partners
Diamond Castle
Edgestone Capital Partners
Ercap Investments
First Reserve
FountainVest
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners
Goldman Sachs
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman
HitecVision
Hony Capital
Kensington Capital Partners
Kohlberg Kravis Roberts & Co.
KRG Capital Management
KSL Capital Partners
Lexington Partners
Lion Capital
Lindsay, Goldberg & Bessemer
Lone Star Funds
Magnum Industrial Partners
Matlin Patterson
MBK Partners
MidOcean Partners
MPM Capital
Multiples Alternate Asset Management
New Mountain Capital
Northleaf
Onex Partners
PAI Partners
Partners Group
Paul Capital Partners
Performance Equity Management
Permira
Providence Equity Partners
Quantum Energy Partners
Riverstone/Carlyle
Schroders Ventures
Silver Lake Partners
Standard Life
Stone Point Capital
Tenaya Capital
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
The Jordan Company
The Sterling Group
Thomas H. Lee Partners
Thomas Weisel Partners
Triton
Victoria Capital
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

INFRASTRUCTURES

Macquarie Bank Limited

TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Farallon Capital Management

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

AQR Capital Management LLC
Arrowstreet Capital
BlackRock, Inc.
Brevan Howard Asset Management LLP
Bridgewater Associates Inc.
Capital Fund Management
Cevian Capital Limited
Connor Clark & Lunn Investment Management Ltd.
Credit Suisse Asset Management LLC
Elliott International Capital Advisors Inc.
ESL Partners LP
Pacific Investment Management Company
Pershing Square Capital Management LP
Relational Investors LLC
Treesdale Partners LLC
Two Sigma Investments LLC
ValueAct Capital
Fortress Investment Group
BlueGold Capital Management LLP
Louis Dreyfus Investment Group
Wolverine Asset Management LLC
COMAC Capital LLP
Ionic Capital Partners LP
BlueMountain Capital Management LLC
BlueCrest Capital Management LLP
OxFORD Asset Management
Yannix Management LP
Dymon Asia Capital Ltd.
Nephila Capital Ltd.
Anchorage Capital Group LLC
Janchor Partners Management Limited
Penta Investment Advisors Limited
Hillhouse Capital Management Ltd.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Alianxce Shopping Centers
Ancar Ivanhoe Shopping Centers
Archstone Multifamily Partners
AvalonBay Communities, Inc.
Bentall Kennedy LP
Brookfield Properties Corporation
Callahan Capital Partners
CapitaLand Group
Carr Properties
Casden Properties
CBRE Global Investors (UK Funds) Limited
Clarion Partners
Colonial First State Global Asset Management
Cornerstone Real Estate Advisors
Cyrela Commercial Properties
DEXUS Wholesale Property Limited
Donahue Schriber Realty Group
Douglas Emmett, Inc.
Essex Property Trust
General Growth Properties
GLP Japan Development Partners
Goodman Group
Grosvenor Investment Management
Hammerson
Hawkeye Partners
Henderson Global Investors
John Buck Company
Kimco Realty Corporation
Land Securities
LaSalle Investment Management
Liquid Realty Partners
Macquarie Global Property Advisors
Meadow Partners
Morgan Stanley Real Estate
Multi Corporation
Osmington Inc.
Oxford Properties Group
Prameria Real Estate Investors Ltd
ProLogis
Fonds de placement immobilier RioCan
Simon Property Group
SL Green Realty Corp.
Stadium Group of Companies
The Blackstone Group
The Rockefeller Group
The Westfield Group
TIAA-CREF Asset Management
USAA Real Estate Company
Vornado Realty Trust

FAITS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

CAPACITÉS INTERNES

Pour assurer le succès de nos activités, nous devons continuer à développer les capacités nécessaires à l'interne pour gérer un organisme de placement d'envergure mondiale. Nous sommes déterminés à remplir notre mandat unique et à créer une culture de collaboration qui pousse les employés à réussir et à contribuer à la réalisation des priorités de l'organisme. En veillant à établir un leadership fort et à attirer et à former des professionnels hautement performants, nous continuons de miser sur notre expertise à l'interne pour mettre en œuvre avec succès notre programme de placement à l'échelle mondiale.

En tant qu'organisme de placement mondial, nous avons élargi nos activités au cours de l'exercice en investissant dans des marchés nouveaux et émergents :

> En avril 2011, nous avons créé un nouveau groupe de Placements immobiliers en Asie. Un nouvel administrateur délégué des Placements immobiliers a été nommé pour diriger ce groupe établi à Hong Kong. Le service Placements immobiliers compte maintenant trois équipes régionales : Amérique, Asie et Europe.
> En février 2012, Mark Machin a été nommé président de CPPIB Asia Inc. afin de diriger la mise en œuvre de la stratégie de placement de l'Office dans la région de l'Asie-Pacifique. Il s'installera dans notre bureau de Hong Kong. Son expérience confirmée aidera l'Office à accroître ses activités dans cette région en pleine croissance grâce à la mise en œuvre de notre stratégie de placement et à l'établissement de relations avec les gouvernements et les investisseurs institutionnels.
> En février 2012, nous avons retenu les services de Vikram Gandhi et de sa société VSG Capital Advisors (VSG) à titre de conseillers principaux afin d'obtenir des services-conseils stratégiques et de nous aider à saisir et à développer des occasions de placement à long terme pour l'Office dans le sous-continent indien.
> Le service Placements sur les marchés publics a mis sur pied une équipe de Gestion externe du portefeuille à Hong Kong afin de saisir les occasions intéressantes sur le marché local.
> Afin de favoriser la réalisation de notre mandat à l'échelle mondiale et d'assurer l'intégration entre les groupes de placement, nous avons créé un groupe de coordination pour toutes nos activités en Amérique latine. Les ressources affectées à cette fin particulière aideront à orienter nos activités de placement en Amérique latine et à établir un plan global de placement et de ressourcement en vue de soutenir les occasions d'affaires futures.

Par ailleurs, nous avons continué à renforcer et à élargir nos capacités dans l'ensemble de l'organisme :

> Au sein du service Placements sur les marchés publics, nous avons nommé monsieur Eric Wetlaufer au poste de vice-président principal ainsi que deux nouveaux vice-présidents aux postes de chef, Marchés financiers mondiaux et de chef, Titres de sociétés – marché mondial.
> La fonction de vice-président, Gestion d'actifs a été créée au sein du groupe Placements privés, en vue de l'élaboration et de la mise en œuvre d'une stratégie visant à assurer une gouvernance et une surveillance diligentes de nos placements croissants dans les actions de sociétés fermées.
> Un nouveau vice-président et chef, Gestion de portefeuille a été nommé afin de mettre sur pied une équipe pour soutenir notre approche du portefeuille global. Cette équipe examinera les activités selon une perspective plus large.
> Notre bureau de Londres a emménagé dans de nouveaux locaux en novembre 2011 afin de répondre aux besoins de notre équipe croissante de professionnels en placement.

Nous veillons à ce que tous nos secteurs d'exploitation soient prêts à soutenir un organisme d'envergure mondiale, intégré, évolutif et agile :

> Au sein du service Trésorerie, risque, exploitation et technologie, une équipe de Gestion de l'intégration a été mise sur pied et un vice-président, Gestion de l'intégration a été nommé par promotion interne. Cette équipe a pour mandat d'élaborer et d'aider à instaurer une vision commune des principaux processus de placement et d'exploitation dans l'ensemble de l'Office. Ce mandat visera plus particulièrement nos services internes, où nous accordons beaucoup plus d'importance à l'intégration des processus et des systèmes.
> Le service des finances continue d'approfondir son expertise en matière de gestion des risques. Le nouveau poste de vice-président, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise a été créé en vue d'élaborer une approche plus internationale à l'égard des cinq principaux domaines de risque mentionnés à la page 35, et d'améliorer l'intégration au sein de notre stratégie et de nos activités de planification des affaires. La Vérification interne est une fonction indépendante qui présente des rapports au comité de vérification du conseil d'administration. Au cours de l'exercice 2012, un vice-président et chef de la vérification interne a été nommé afin de diriger notre nouvelle fonction interne, et d'autres capacités en matière d'audit ont été ajoutées à l'interne. Étant donné que nous exerçons nos activités dans de nouveaux territoires, notre service des finances a également accru son expertise fiscale afin de conseiller nos équipes à l'échelle mondiale et d'orienter leurs activités.
> Monsieur Michel Leduc, nouveau vice-président principal, Affaires publiques et communications nommé en juillet 2011, dirige maintenant nos programmes de communication internes et externes ainsi que nos activités d'affaires publiques.

Au cours de l'exercice 2012, nous avons investi de façon importante dans des initiatives de perfectionnement du leadership, qui constitue une des principales priorités de l'Office. Nous avons lancé des programmes personnalisés en fonction des besoins des gestionnaires nouveaux ou chevronnés, des nouveaux leaders et des talents à haut potentiel. Nous voulons ainsi permettre aux employés d'acquérir les compétences nécessaires pour faire progresser leur carrière, et nous assurer d'avoir une relève à l'interne pour les fonctions essentielles.

En favorisant l'accroissement des compétences au sein de notre effectif, nous augmentons les possibilités de transfert et de promotion à l'interne. Au cours de l'exercice 2012, 116 fonctions ont été attribuées par promotion interne et 37 employés ont été transférés dans d'autres secteurs d'exploitation au sein de l'organisme.

En outre, nous avons augmenté nos activités de recrutement universitaire. Cette présence plus forte et plus active sur les campus nous aidera à bâtir une relève compétente pour l'avenir.

À la fin de l'exercice 2012, nous comptions 811 employés à temps plein et contractuels, ce qui représente une augmentation de 24 pour cent par rapport à l'exercice 2011. De ce nombre, 750 employés étaient établis à Toronto, 38 à Londres et 23 à Hong Kong.

Pour ce qui est de l'avenir, nous comptons adopter une approche plus globale en matière de recrutement, de maintien en poste et de formation du personnel afin d'accroître notre présence et notre expérience sur les marchés de Londres, de Hong Kong et dans d'autres secteurs géographiques clés.

Nous sommes bien conscients que notre succès repose sur l'engagement de chaque employé envers le mandat unique que nous a confié la population canadienne. Nous continuerons à diversifier davantage notre effectif au chapitre de l'expérience, des compétences et de la culture, tout en nous assurant de toujours rester fidèles à nos principes directeurs et à notre code de déontologie. Par ailleurs, nous gérons avec prudence et cohérence les relations de l'Office avec ses partenaires et les parties prenantes de façon à préserver sa réputation de rendement élevé et d'excellence opérationnelle.

INSTITUTIONALISER NOS CAPACITÉS

L'institutionnalisation de nos capacités a pour objectif premier l'atteinte d'une excellence opérationnelle pouvant soutenir, de façon très efficace, la croissance continue des programmes de placement de l'Office à l'échelle mondiale.

Au cours de l'exercice 2012, nous avons continué d'améliorer l'agilité et l'adaptabilité de nos activités et de nos capacités technologiques. Nous visons à mettre en place des compétences, des processus et des systèmes qui peuvent être améliorés au fur et à mesure des besoins à long terme, afin de soutenir efficacement la taille et l'étendue croissantes des programmes de placement à gestion passive et à gestion active de l'Office.

Également au cours de cet exercice, nous avons continué d'accroître les capacités opérationnelles internes qui avaient été établies en 2010, en mettant l'accent sur une gestion de bout en bout efficace des opérations sur les marchés privés et publics, sur l'amélioration des rapports et l'analyse des placements, sur un contrôle efficace des activités à l'interne et des opérations de placement conclues avec des partenaires externes, ainsi que sur les plateformes technologiques et de gestion de données de l'Office.

Nous avons simplifié le cadre opérationnel lié à la création et à la gestion des indices de référence, dans le but d'avoir une approche plus cohérente et plus évolutive en matière d'évaluation des risques et des rendements liés aux placements. Nous avons, en outre, normalisé nos processus d'évaluation du rendement afin d'évaluer le rendement de tous les placements en fonction de la valeur ajoutée en dollars, comme il est mentionné à la page 42. Cela permet une évaluation plus complète des apports en valeur ajoutée fournis par l'ensemble des programmes de placement à gestion active de l'Office.

Nous avons amélioré les processus d'évaluation et d'analyse des gains et des pertes découlant des programmes de placement à gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics, de façon à générer, en temps opportun et au fur et à mesure, des données sur les placements, et à rééquilibrer plus fréquemment les programmes de placement à gestion active. Nous avons aussi automatisé davantage le traitement des transactions liées aux titres négociés en Bourse et des avis de dividende.

Par ailleurs, nous nous sommes dotés de capacités internes pour l'évaluation des programmes de placements immobiliers de l'Office et amélioré l'automatisation et la présentation en temps opportun de l'information relative aux opérations de placement privé de façon à fournir des données analytiques supplémentaires sur les fonds et les placements secondaires.

Au cours de l'exercice, des progrès importants ont été réalisés en ce qui a trait au programme de gestion des données, grâce à la mise en place de solutions normalisées pour les fichiers principaux sur la sécurité, les opérations sur titres et les données relatives aux indices. Ces solutions ont été intégrées aux principaux processus opérationnels en 2012, et seront intégrées au processus décisionnel en matière de placement ainsi qu'aux processus de négociation et de gestion des risques au cours de 2013.

Pour ce qui est de l'avenir, nos efforts visant à réduire les processus manuels et à améliorer l'intégration des activités de placement et d'exploitation de bout en bout se poursuivront au cours des exercices 2013 et 2014, après quoi nous devrions atteindre un « état permanent » dans l'ensemble de nos plateformes technologiques et opérationnelles. Nous concentrerons alors nos efforts sur l'optimisation et l'amélioration de l'intégration dans l'ensemble des unités d'exploitation de l'Office.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les coûts engagés pour la gestion de la caisse du RPC sont classés en trois catégories :

> les frais de gestion externe;
> les coûts de transaction;
> les charges d'exploitation.

Frais de gestion externe : Nous établissons des partenariats avec des gestionnaires externes dans des domaines qui complètent nos programmes à l'interne. Autant que possible, les structures de frais de gestion sont en grande partie fondées sur le rendement. Ce modèle permet d'aligner les intérêts des gestionnaires sur les nôtres et les frais versés sont proportionnels aux avantages tirés par la caisse. Les frais de gestion externe ont totalisé 650 millions de dollars pour l'exercice 2012, comparativement à 500 millions de dollars pour l'exercice 2011. Conformément à la pratique courante, nous comptabilisons le rendement des placements déduction faite des frais de gestion versés.

Coûts de transaction : L'acquisition d'actifs sur les marchés privés, en particulier les placements en infrastructures, les placements immobiliers et les actions de sociétés fermées, entraîne souvent des coûts de transaction non récurrents. Ces coûts comprennent des frais de services-conseils de banque d'investissement engagés dans le cadre d'offres liées à des sociétés ouvertes, des frais de consultation en matière de contrôle diligent, des taxes applicables au transfert des biens immobiliers, et diverses autres charges non récurrentes. Les coûts de transaction varient d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement sur les marchés privés. Dans les marchés publics, nous versons des commissions sur les titres négociés. Les commissions varient selon le volume d'activité et les marchés dans lesquels nous effectuons des transactions. Pour l'exercice 2012, les coûts de transaction ont totalisé 228 millions de dollars comparativement à 173 millions de dollars pour l'exercice précédent, en raison de la forte augmentation des activités de placement. Ces coûts sont également déduits du rendement comptabilisé des placements.

Charges d'exploitation : Les charges d'exploitation représentent tous les coûts engagés aux fins de la gestion de la caisse. Les charges d'exploitation se sont établies à 440 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à 328 millions de dollars pour l'exercice 2011. Autrement dit, les charges d'exploitation totales se sont chiffrées à 28,6 points de base ou 28,6 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi pour l'exercice considéré, comparativement à 24,0 cents à l'exercice précédent.

L'augmentation des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre est principalement imputable à la croissance continue de notre structure organisationnelle, au fur et à mesure que nous renforçons nos capacités à l'interne afin de mettre en œuvre nos programmes de placement. Nos programmes et activités de placement sont décrits en détail à la page 43. Cette hausse des charges d'exploitation est essentiellement liée aux coûts engagés au titre du personnel existant et nouveau ainsi qu'aux montants investis dans les capacités technologiques et opérationnelles et les locaux.

Nous croyons que les avantages tirés du développement de nos capacités de placement à l'interne dans des domaines où l'Office possède des avantages comparatifs justifient pleinement les coûts engagés. Par exemple, dans le cas des placements en infrastructures pour lesquels nous avons développé des capacités internes solides, nous estimons que les frais de gestion externe d'un portefeuille totalisant 10 milliards de dollars se situeraient, au minimum, entre 200 millions de dollars et 250 millions de dollars par exercice. En comparaison, notre programme entièrement payé à l'interne, y compris l'ensemble des montants attribués aux dépenses et la rémunération au rendement, entraîne des coûts d'environ 37 millions de dollars ou 39 points de base par tranche de 100 dollars d'actif investi.

Depuis le lancement de notre stratégie de placement à gestion active en 2006, nous avons mis sur pied des équipes de spécialistes afin d'assurer la mise en œuvre et la gestion des programmes, des systèmes et des capacités analytiques requis. Par conséquent, l'Office est toujours en phase de croissance, notamment en raison de notre diversification du risque à l'échelle mondiale. Aussi, l'augmentation des charges est nécessaire à l'établissement d'un organisme durable et évolutif destiné à gérer la croissance prévue de la caisse. Nous avons établi des procédures de contrôle, de surveillance et de reddition de comptes afin de gérer les charges relatives à la caisse du RPC de façon à nous assurer d'atteindre une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le budget d'exploitation annuel qui a été approuvé. Notre cadre de gouvernance comprend des politiques et des pouvoirs de gestion des charges, et nous avons mis en place des obligations de reddition de comptes sur le contrôle des charges, auprès de la haute direction et du conseil, afin de soutenir la surveillance de la conformité. De plus, des examens sont régulièrement effectués par le groupe de la Vérification interne.

Les charges d'exploitation sont décrites de façon plus détaillée aux notes 9A) et 9B) des états financiers.

PERSPECTIVES

PERSPECTIVES SUR L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS DES CAPITAUX

La reprise de l'économie qui a suivi la grande récession de 2008-2009 a quelque peu perdu son élan au cours de l'exercice 2012. La crise de l'endettement, qui sévit actuellement en Grèce, en Irlande, au Portugal et en Espagne, s'est propagée à l'Italie et les écarts de taux d'intérêt à l'égard des obligations de l'État allemand dans les pays européens périphériques lourdement endettés ont atteint des niveaux insoutenables. Au cours de l'exercice, les économies périphériques se sont contractées et la mise en œuvre de programmes d'austérité budgétaire contraignants n'a fait qu'exacerber la faiblesse de l'économie à court terme. La capacité excédentaire de certains pays est actuellement à son plus haut. À titre d'exemple, le taux de chômage a monté en flèche en Espagne, passant de 8,0 pour cent en 2007 à son taux actuel de plus de 20 pour cent. L'Irlande et la Grèce ont également vu le leur augmenter au-delà de 10 points de pourcentage depuis le milieu de 2007. La performance économique des principaux pays européens que sont l'Allemagne et la France s'est également affaiblie, bien que la croissance y soit demeurée positive dans l'ensemble.

Aux États-Unis, l'incidence défavorable de l'évolution de la situation en Europe sur la confiance des consommateurs et des milieux des affaires de même que l'abandon des mesures de relance budgétaire des années passées ont entraîné un ralentissement considérable de la croissance au début de l'exercice. La conjoncture s'est toutefois améliorée récemment. Les entreprises, ayant tiré parti de situations financières extrêmement solides, ont augmenté leurs dépenses en biens d'équipement et relatives à l'emploi. Le marché de l'habitation s'est stabilisé et les dépenses de consommation à l'égard d'articles coûteux tels que des automobiles sont en hausse. L'économie américaine affiche présentement une croissance un peu supérieure à la normale et, même s'il demeure obstinément élevé, le taux de chômage a fléchi légèrement. Cette situation est également caractéristique d'autres pays développés. Le Canada a connu une croissance se rapprochant de la normale ou légèrement inférieure à celle-ci, en raison de la faiblesse des marchés d'exportation et de l'incidence négative sur la confiance liée à la crise de la dette en Europe. L'économie du Royaume-Uni a moins bien fait que celle des États-Unis et du Canada, en raison de la contraction persistante de son secteur financier, d'un resserrement de sa politique budgétaire et d'une exposition accrue de son secteur des exportations à l'économie de la zone euro.

En raison de la faiblesse relative de la performance économique au cours des derniers exercices, la plupart des marchés établis ont connu une capacité excédentaire importante. Par conséquent, les pressions inflationnistes sont demeurées modérées et la politique de taux d'intérêt à court terme a fait en sorte que ces derniers ont atteint un creux historique. En effet, selon la Réserve fédérale américaine, les taux d'intérêt devraient demeurer à leurs niveaux actuels jusqu'en 2014. Les faibles taux directeurs, les faibles pressions sur les coûts et le mouvement vers des valeurs sûres lié à la crise de la dette en Europe ont également exercé une pression à la baisse sur le rendement des obligations des gouvernements des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne, qui ont atteint leurs creux historiques. Les actions sur les marchés établis ont affiché un rendement inégal au cours de l'exercice, les marchés se redressant en fin d'exercice après avoir éprouvé des difficultés en raison de l'inquiétude à l'égard de la crise de la dette en Europe et de la force de l'expansion économique.

Dans les marchés émergents, la croissance a ralenti face à l'affaiblissement des marchés d'exportation établis et au resserrement préalable des politiques visant à réduire les pressions inflationnistes. Le ralentissement a été particulièrement marqué en Amérique latine; toutefois, la croissance demeure positive et l'assouplissement des politiques contribuera à renforcer les conditions économiques dans l'avenir. La Chine et l'Inde demeurent les chefs de file de la croissance. Malgré le ralentissement de la croissance, la demande des marchés émergents pour les matières premières est demeurée relativement forte, ce qui a contribué à maintenir la vigueur des prix et a favorisé du même coup le soutien constant du dollar canadien.

Pour l'avenir, les piliers financiers sont en place pour une croissance durable non inflationniste aux États-Unis. Les bilans des sociétés sont en excellente condition et les entreprises sont prêtes à accroître leur masse salariale et à maintenir une croissance vigoureuse de leurs dépenses en immobilisations. Le marché de l'habitation s'est stabilisé et cela devrait contribuer plutôt que nuire à la croissance. La demande comprimée pour les automobiles est appréciable et devrait assurer des gains continus dans l'importante catégorie que constitue celle des dépenses de consommation. Alors que la nécessité de contrôler d'importants déficits budgétaires pèse sur la croissance, la politique monétaire demeurera favorable, avec des taux d'intérêt à court terme demeurant près de zéro pour les deux prochaines années. À moyen terme, la croissance économique devrait être légèrement au-dessus de la normale, ce qui devrait donner lieu à des réductions au mieux progressives pour ce qui est du taux de chômage actuellement élevé. Dans une telle conjoncture, l'inflation demeurera basse et les rendements des obligations gouvernementales augmenteront lentement et modestement par rapport à leurs très faibles taux actuels. Au Canada, les perspectives de croissance seront favorisées par l'expansion économique américaine et la politique monétaire conciliante soutenue de la Banque du Canada. À moyen terme, un certain fléchissement de la valeur actuelle élevée du dollar canadien devrait en outre être bénéfique au rendement du secteur des exportations du pays.

Au cours de la prochaine année, la zone euro tentera de surmonter la crise de la dette souveraine. Une légère récession semble probable. Un retour à une croissance supérieure à la normale est probable à moyen terme; le taux de chômage, principalement dans les pays lourdement endettés, demeurera toutefois très élevé.

L'économie chinoise ouvrant la voie, les marchés émergents continueront de générer un bon rendement. Des gains solides et continus affichés par la productivité et des situations financières et positions des paiements internationaux relativement saines sont annonciateurs d'une croissance économique vigoureuse persistante à moyen terme. Contrairement aux marchés établis, les économies des marchés émergents ont peu ou pas de capacité excédentaire. Par conséquent, une croissance proche de son plein potentiel sera nécessaire afin de contenir les pressions inflationnistes.

Dans le contexte actuel, les marchés boursiers devraient continuer d'afficher des gains satisfaisants, bien qu'irréguliers, à moyen terme et dépasser les rendements sur les titres à revenu fixe. Une croissance économique soutenue supérieure à la normale, jumelée aux modérations constantes en matière d'exigences salariales en raison du ralentissement de l'activité sur les marchés du travail, devrait constituer une fondation solide afin d'assurer une croissance durable du bénéfice. Les rendements sur les titres à revenu fixe des gouvernements augmenteront progressivement à mesure que la croissance économique se poursuivra et que, tôt ou tard, les autorités monétaires décideront d'augmenter les taux d'intérêt à court terme.

Tout comme l'an dernier, la crise de la dette souveraine en Europe constitue le principal risque à l'égard des perspectives sur l'économie et les marchés des capitaux. À défaut d'un règlement définitif de la crise, la région pourrait connaître une récession profonde et le système bancaire européen, en subir le préjudice. Étant donné la nature interdépendante du système financier mondial, cette éventualité aurait également des répercussions défavorables sur les banques et la croissance économique à l'échelle mondiale.

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2013

Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2013, qui s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés à l'exercice 2012 :

> Mettre en œuvre nos programmes de placement;
> Nous établir comme un organisme de placement mondial;
> Améliorer notre capacité d'adaptation et gérer la complexité;
> Renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque;
> Assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU DIRECTEUR FINANCIER

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière et de nos contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et des critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »).

L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

L'attestation du chef de la direction et du directeur financier établit clairement que ceux-ci sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Au cours de l'exercice, nous n'avons apporté aucun changement ayant eu ou susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le directeur financier ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

CONVENTIONS COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Les états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada, ce qui nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des charges. Les principales conventions comptables que nous avons adoptées sont décrites à la note 1 des états financiers.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours des actions représentent la juste valeur des placements négociés dans un marché actif, comme les titres négociés sur le marché.

Dans le cas des placements qui ne sont pas cotés en Bourse, par exemple des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Les obligations gouvernementales non négociables au sein de la caisse du RPC sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, selon les taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Peu importe la technique utilisée, un degré considérable de jugement est nécessaire pour déterminer la juste valeur estimative de ces placements non cotés en Bourse.

MODIFICATION DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») du Canada a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. Par la suite, le CNC a reporté de trois ans la date de basculement obligatoire aux IFRS pour les sociétés de placement canadiennes.

Ce report de trois ans permettra à l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») de finaliser son projet sur la consolidation. Dans le cadre de ce projet, l'IASB a publié, en août 2011, un exposé-sondage intitulé *Investment Entities* (« Entités de placement »), lequel pourrait permettre aux entités de placement au Canada de continuer à évaluer toutes leurs participations à la juste valeur, y compris celles dans des entités contrôlées. L'incidence de cet exposé-sondage sur l'Office ne pourra être déterminée qu'une fois le projet finalisé et approuvé par l'IASB.

Nous avons déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur. Nous avons également élaboré un plan de conversion et sa mise en œuvre se déroule conformément à l'échéancier prévu. Cependant, étant donné que les IFRS continuent de changer, nous ne pouvons déterminer, à l'heure actuelle, l'incidence que ces différences pourraient avoir sur nos activités, sur notre situation financière et sur nos résultats d'exploitation.

Nous continuons de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES ET COMMUNICATION DE L'INFORMATION

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES

L'Office doit rendre des comptes aux gérants du Régime de pensions du Canada, soit le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, notre président du conseil et notre chef de la direction répondent aux questions et aux commentaires de particuliers et de groupes d'intérêt canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. La prochaine assemblée publique aura lieu en juin 2012.

Un cabinet comptable externe effectue chaque année un audit de nos états financiers. Nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation triennale du RPC. Nous fournissons également l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC. Tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. De plus, le ministre des Finances fédéral peut exiger un audit spécial en tout temps. L'examen spécial qui a été effectué en 2010 a donné lieu à une opinion favorable.

Toutes les informations présentées au public par l'Office doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office va bien au-delà des exigences prescrites par la loi et des normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend certaines mesures visant à préserver la confiance du public. L'une de ces mesures est la rédaction de notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est publié sur notre site Web, oblige chaque individu à dénoncer toute violation dont il soupçonne l'existence. Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil. L'honorable Frank Iacobucci a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. Ce dernier est un ancien juge de la Cour suprême du Canada, un ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires. M. Iacobucci soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte d'agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Nous exerçons nos activités en nous fondant sur la conviction que la transparence est au cœur de la confiance que nous accordent les cotisants, les bénéficiaires, les partenaires et les autres parties intéressées. L'Office communique plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada. Cette information inclut la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente une analyse détaillée du rendement de la caisse.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment une liste détaillée des placements que nous détenons et de nos partenaires de placement. Notre site Web donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, à nos règlements administratifs, à notre manuel de gouvernance et à nos politiques. Les politiques comprennent l'énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Les archives conservées sur notre site Web remontent à l'exercice 1999, au cours duquel nous avons commencé à investir, et notre site comprend également une page destinée à recevoir les commentaires et les questions du public.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (« CRHR ») aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération. Le mandat du comité est expliqué en détail dans le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » disponible sur le site Web de l'Office.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs indépendants qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement et comprennent bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2012, les membres du comité étaient les suivants :

Pierre Choquette, président — Ronald E. Smith

Douglas W. Mahaffy — D. Murray Wallace

Heather Munroe-Blum

Même si le mandat prévoit que le tiers des membres du comité au maximum peuvent occuper un poste de chef de la direction, aucun membre n'occupe actuellement le poste de chef de la direction dans une société ouverte.

Afin d'établir le cadre de rémunération de l'Office, le CRHR tient compte du marché pertinent dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de la mission de l'Office et de la stratégie qu'il a choisie de mettre en œuvre.

L'Office exerce ses activités essentiellement dans le secteur des services financiers et, plus particulièrement, dans le domaine de la gestion de placement à l'échelle internationale. La majorité des employés de l'Office sont établis à Toronto. Par conséquent, aux fins de l'analyse comparative, le CRHR examine principalement les organismes canadiens comparables et les sociétés de services financiers au Canada. Par ailleurs, puisque l'Office a aussi des bureaux à Londres et à Hong Kong, le cadre de rémunération doit également pouvoir permettre à l'organisme d'offrir des niveaux de rémunération concurrentiels dans ces marchés. À titre d'investisseur mondial, l'Office cherche de plus en plus à engager des professionnels chevronnés pour les affecter à son bureau de Toronto. C'est pourquoi le CRHR se tient au courant des pratiques et tendances en matière de rémunération dans les marchés clés comme celui des États-Unis. De l'avis du comité, l'Office ne doit pas nécessairement offrir un niveau de rémunération optimal aux experts en placement et autres professionnels compétents. Il doit plutôt offrir un niveau de rémunération concurrentiel qui, conjugué aux autres avantages de l'Office, représentera une offre d'emploi intéressante.

Le CRHR a conçu le cadre de rémunération de l'Office de manière à établir des liens solides avec la mission et la stratégie de l'organisme.

En ce qui a trait à la mission de l'Office, le comité est conscient de l'importance de la confiance du public dans la gestion des actifs de retraite de 18 millions de Canadiens. Par ailleurs, même si l'Office est un organisme plutôt jeune, il a été créé pour durer très longtemps. Les principales priorités de la direction à court terme consistent à attirer des professionnels compétents, à accroître l'organisme, à établir des programmes et des processus de placement évolutifs, à mettre en place des capacités technologiques, opérationnelles et de gestion du risque efficaces, et à établir une culture solide reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses. Par conséquent, le CRHR cherche à ce que le cadre de rémunération reflète cette dimension essentielle de la responsabilité et du rendement de la direction. Compte tenu de l'importance que revêt la confiance du public, le comité doit aussi évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Le comité estime que la meilleure façon d'y arriver consiste à lier une composante importante de la rémunération des dirigeants aux objectifs annuels qui sont définis dans le plan d'affaires annuel approuvé par le conseil. Relativement à cette composante du système de rémunération, le comité s'est donné le droit sans réserve de récompenser les rendements se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve lui permet non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

La stratégie de l'Office, qui repose sur ses avantages comparatifs, est décrite en détail ailleurs dans le présent rapport annuel. Essentiellement, la stratégie comprend une approche de gestion active suivant laquelle l'organisme met en œuvre un grand éventail de programmes de placement conçus de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. La composante de rendement des placements du système de rémunération permet d'évaluer jusqu'à quel point la direction a réussi à générer des rendements à valeur ajoutée et de structurer la rémunération en conséquence.

Le CRHR prend trois décisions importantes relativement à la composante de rendement du cadre de rémunération de l'Office :

I) CHOIX DES INDICES DE RÉFÉRENCE

Le CRHR approuve le cadre de tous les indices de référence utilisés relativement à la rémunération, de même que les indices de référence respectifs des programmes de placement importants et du rendement de la caisse du RPC. Chacun des indices de rémunération est décrit en détail à la rubrique « Analyse comparative selon le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant dans le présent rapport annuel. Dans le cadre du processus d'approbation du cadre et des indices de rémunération, le CRHR vise plus particulièrement à s'assurer que chaque indice de référence est pertinent par rapport aux activités comprises dans le programme de placement correspondant, et que les indices de référence tiennent également compte du niveau de risque pris. Dans le cas des placements en infrastructures par exemple, plus le ratio de levier financier utilisé par la direction aux fins de l'acquisition d'un actif est élevé, plus le profil de risque est grand et, par conséquent, nos prévisions quant au rendement de l'indice de référence doivent aussi être augmentées. Le comité veut ainsi s'assurer que le système de rémunération ne récompense pas les dirigeants uniquement parce que ces derniers prennent des risques plus élevés.

II) MESURE DES RÉSULTATS

Le CRHR doit faire preuve de jugement au moment de décider quel taux de rendement prévu doit être associé à un rendement bon, exceptionnel ou mauvais. Ces décisions sont prises en fonction de facteurs tels que la nature et la taille du programme de placement, les mesures pertinentes comme les ratios de données ou les calculs du rendement par rapport au risque, et le cas échéant, des indicateurs externes tels que les indices d'Investment Property Databank (« IPD ») que nous utilisons pour les placements immobiliers.

Le comité a comme politique de s'assurer, dans un premier temps, que les coûts liés à chaque programme de placement ont été recouvrés avant d'attribuer tout rendement à valeur ajoutée. Cette politique cadre avec les intérêts de la direction et des bénéficiaires de la caisse du RPC, car elle permet d'assurer que la direction engage des coûts uniquement si elle est convaincue qu'ils seront plus que compensés par des rendements importants. Le comité applique un multiplicateur de rémunération de un au taux de rendement à valeur ajoutée cible, déduction faite des coûts, soit le taux qui, à son avis, représente un bon rendement. Au-delà de ce rendement cible, le comité approuve une distribution des rendements, laquelle est établie en fonction de multiplicateurs qui peuvent varier de cinq à moins trois, soit plus ou moins quatre fois le taux cible de un. Le CRHR croit qu'il est prudent de limiter l'incidence de tout service de placement ou l'incidence des résultats d'un exercice donné de façon à éviter un ajustement inapproprié des montants de rémunération. Par conséquent, les multiplicateurs sont limités à un plafond de cinq et à un plancher de moins trois. Ces limites permettent par ailleurs au CRHR de déterminer des taux maximaux de rémunération éventuelle dans une fourchette qu'il considère appropriée.

III) PÉRIODE D'ÉVALUATION

Le CRHR s'assure que la période sur laquelle sont évalués les rendements à valeur ajoutée des placements correspond à l'horizon à long terme de la stratégie de l'Office et à la nature multigénérationnelle propre au Régime de pensions du Canada. Par conséquent, le rendement des placements est évalué annuellement et une moyenne est ensuite établie pour chaque période de quatre exercices consécutifs. Cette moyenne sur quatre exercices est alors prise en compte dans le système de rémunération. Les périodes de quatre exercices sont également utilisées par d'autres organismes comparables à l'Office. Bien que cette période soit plus courte que la durée réelle de bon nombre des programmes de placement de l'Office, le comité estime que c'est une période raisonnable aux fins de la reddition de comptes et de la rémunération. Il importe de noter qu'aucune rémunération liée au rendement des placements n'est établie en fonction des résultats d'un seul exercice.

Une fois que ces trois décisions ont été prises, la composante de rendement des placements du cadre de rémunération de l'Office ne repose alors que sur les rendements réels et les rendements de l'indice de référence sans qu'aucune autre donnée ne soit requise du CRHR. Le comité s'attend certainement à des rendements à valeur ajoutée positifs et négatifs au cours d'un exercice donné, et c'est précisément ce qui est survenu au cours des quatre derniers exercices. Jusqu'à ce jour, la composante de rendement des placements s'est comportée de façon conforme aux paramètres de prévision du comité, mais le CRHR revoit tout de même les éléments clés des indices de référence, la mesure des résultats et la période d'évaluation sur une base régulière et apportera, au besoin, les changements qu'il jugera appropriés.

Relativement au cadre de rémunération fondé sur le rendement, le CRHR est d'avis que les avantages et privilèges doivent être modérés. Les avantages tels que ceux relatifs aux soins médicaux, aux soins dentaires et aux assurances sont comparables aux avantages offerts par des organismes de même nature. L'Office offre un régime de retraite à cotisations déterminées à l'ensemble de son personnel; il n'offre aucun régime spécial pour les cadres dirigeants. Les privilèges aux dirigeants sont limités aux frais de stationnement payés par l'organisme.

Le CRHR a engagé Hugessen Consulting Inc. (« Hugessen ») afin qu'elle lui fournisse des services indépendants de conseils, d'information et d'orientation. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Les honoraires versés à Hugessen pour les services rendus au comité se sont chiffrés à 337 000 dollars et à 198 000 dollars pour les exercices 2012 et 2011, respectivement, et aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction. L'augmentation de 139 000 dollars d'un exercice à l'autre est en grande partie imputable à l'examen indépendant approfondi des indices de référence et des valeurs ajoutées cibles aux fins de la rémunération au rendement effectué par Hugessen à la demande du CRHR, comme l'expliquent les paragraphes suivants, ainsi qu'aux honoraires versés pour le soutien à la transition du chef de la direction.

PRINCIPALES ACTIVITÉS POUR L'EXERCICE 2012

Le CRHR a tenu quatre réunions au cours de l'exercice 2012. Bien qu'il ne soit pas membre du comité, le président du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction et la vice-présidente principale des Ressources humaines ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du comité. Le tableau 1 du présent rapport présente une liste des activités du CRHR.

Outre ces activités, le comité s'est fixé des objectifs précis afin de mettre l'accent sur certaines questions clés au cours de l'exercice 2012, et il continuera de se concentrer sur ces objectifs tout au long de l'exercice 2013. Ci-après sont présentés les objectifs et les progrès réalisés :

> En collaboration avec le président du conseil et le chef de la direction, s'assurer que des plans de relève exhaustifs ont été préparés à l'égard du chef de la direction et des membres clés de la haute direction, et qu'un processus rigoureux a été mis en place pour veiller à ce que les décisions soient prises et que les plans soient exécutés en temps opportun.

  Le comité a soutenu le conseil d'administration au cours du processus de planification de la relève du chef de la direction, et a recommandé l'instauration de principes de rémunération et de conditions d'emploi pour le nouveau chef de la direction. Le comité a également passé en revue les plans de relève mis en œuvre par la direction à l'égard des postes de dirigeants et d'autres fonctions clés au sein de l'organisme et est satisfait des progrès faits par la direction à cet égard.

> En collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité, effectuer une analyse générale du cadre relatif à tous les indices de référence et des montants cibles de rémunération au rendement à valeur ajoutée.

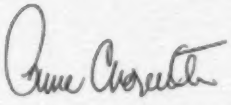
  Le comité a analysé et approuvé les principes utilisés dans la détermination des indices de référence de la rémunération au rendement et des courbes de rémunération, la transition de l'évaluation de la juste valeur en points de base vers une évaluation en dollars et l'établissement des indices de référence et des courbes de la rémunération au rendement en ce qui concerne les programmes de placement qui sont en-dessous du seuil de la caisse du RPC. Le comité a également analysé et recommandé au conseil d'administration d'approuver l'indice de référence et la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC. Pour plus de détails sur les indices de référence et les valeurs ajoutées cibles, se reporter aux pages 33 à 35.

> Poursuivre les efforts du comité visant à s'assurer que le conseil est à l'aise avec l'approche de l'Office en matière de rémunération des dirigeants.

  Le comité a tenu le conseil informé de toute question relative à la rémunération des dirigeants au cours de l'exercice 2012, y compris l'évaluation faite par le comité sur le rendement de chaque dirigeant par rapport aux objectifs établis pour l'exercice ainsi que d'autres facteurs qualitatifs et les attributions versées pour chaque niveau de rendement atteint.

En conclusion, le CRHR estime que le cadre de rémunération de l'Office est approprié, que les résultats en ce qui a trait à la rémunération liée au rendement des placements pour l'exercice 2012 sont conformes à la conception et à l'objectif du système de rémunération, et que nos décisions relativement aux composantes de rendement individuel du cadre de rémunération reflètent notre évaluation du rendement de la direction par rapport aux objectifs qui avaient été fixés pour l'exercice 2012.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION,



PIERRE CHOQUETTE

TABLEAU 1 : ACTIVITÉS DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

ÉLÉMENTS INSCRITS AU CALENDRIER	Mai 2011	Novembre 2011	Janvier 2012	Février 2012
Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR	•	•		
Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et régimes de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport	•	•		
Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des fourchettes salariales, des augmentations de salaire et de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés	•			
Supervision des informations fournies dans le rapport annuel en ce qui a trait à la rémunération des administrateurs et des dirigeants et au cadre de rémunération	•			
Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC			•	•
Examen et approbation des principes utilisés dans la détermination des indices de référence et l'étalonnage des courbes de la rémunération au rendement, et des indices de référence et des courbes de la rémunération au rendement en ce qui concerne des programmes de placement précis qui sont en-dessous du seuil de la caisse du RPC	•	•	•	•
Examen et recommandation au conseil pour approbation des modifications aux régimes de rémunération au rendement				•
Examen et recommandation au conseil pour approbation de la nomination et de la rémunération des dirigeants, et des ententes de cessation d'emploi conclues avec ces derniers	•		•	•
Recommandation au conseil pour approbation d'accords de non-concurrence et de non-sollicitation conclus avec les dirigeants		•	•	•
Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement	•			•
Examen des engagements externes importants du chef de la direction	•			
Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat		•		•
Examen des programmes de planification de la relève et de gestion des talents		•	•	•
Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite				•
Examen des modifications mineures apportées aux politiques liées aux avantages sociaux et aux ressources humaines				•
Examen du rendement du conseiller externe en matière de rémunération		•		

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération débute par un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération de la direction. Nous analysons ensuite les éléments de notre programme de rémunération et nous présentons le rendement et la rémunération de nos dirigeants nommés et de nos administrateurs pour l'exercice 2012.

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Trois principes clés constituent les assises de notre cadre de rémunération de la direction :

> Il doit permettre à l'Office d'attirer des professionnels en placement et en gestion chevronnés.
> Il doit intégrer une approche en matière de rémunération au rendement.
> Il doit permettre d'évaluer le rendement par rapport à des indices de référence objectifs, lorsque c'est possible, et sur des périodes plus longues.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 161,6 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche de nouveaux employés, nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada ainsi que de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nos gens doivent posséder une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement ainsi que d'autres compétences. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents.

Nous nous engageons à maintenir une politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement de la caisse et au rendement individuel. Afin de s'assurer que la rémunération reflète notre responsabilité envers le public, nous disposons d'un ensemble de primes précises conformes à notre stratégie de placement à long terme et à nos limites établies à l'égard du risque de placement, mesurables par rapport à des indices de référence clairs, et comprises par la direction et transparentes pour nos parties intéressées et nos employés.

La rémunération au rendement est fondée sur les principes de rémunération au rendement à long terme. Notre système de rémunération au rendement récompense principalement le rendement des placements à valeur ajoutée en fonction des principes suivants :

> Le rendement à valeur ajoutée fait l'objet d'une moyenne sur des périodes de quatre exercices consécutifs aux fins de la détermination des primes de rendement. Cette période d'évaluation du rendement des placements sur quatre exercices est conforme à notre stratégie de placement à long terme et constitue une période d'évaluation raisonnable en ce qui a trait à la rémunération.
> Afin de déterminer le rendement à valeur ajoutée, le rendement des placements est comparé aux indices de référence externes considérés comme les plus pertinents pour chaque programme de placement. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, cet indice de référence correspond au portefeuille de référence du RPC, comme il est mentionné à la page 24 (se reporter à la page 33 pour une description des indices de référence utilisés).
> Le rendement cumulatif sur la période de quatre exercices de la caisse du RPC est également pris en compte dans la composante à long terme de la rémunération au rendement afin de s'assurer que la rémunération au rendement est alignée non seulement sur le rendement de la caisse du RPC par rapport aux indices de référence, mais également sur son rendement absolu.
> Le rendement des placements tient compte de toutes nos charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes.
> Le rendement à valeur ajoutée annuel est assujetti à des limites maximales, positives et négatives, afin d'éviter que les résultats d'un exercice distinct aient une trop grande incidence et de s'assurer que les niveaux de rendement maximaux sont appropriés.
> Le seul élément de la rémunération qui, délibérément, est lié à une période de moins de quatre exercices consiste en une composante discrétionnaire liée à la réalisation d'objectifs individuels sur une base annuelle.
> La majeure partie de la rémunération totale est fondée sur le rendement.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération de l'Office respecte et, dans certains cas, dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (*Principles for Sound Compensation Practices*) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

POLITIQUES MONDIALES RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

LIGNES DIRECTRICES	CADRE DE L'OFFICE
Fondées sur le rendement à long terme	Fondé sur le rendement des placements sur quatre exercices
Prise de risque déconseillée à court terme	La prise en compte des résultats sur quatre exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme. La totalité des risques sont régis par le conseil d'administration. Le cas échéant, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque accepté.
Augmentation du pouvoir de surveillance des comités de rémunération du conseil	Le CRHR et le conseil d'administration prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

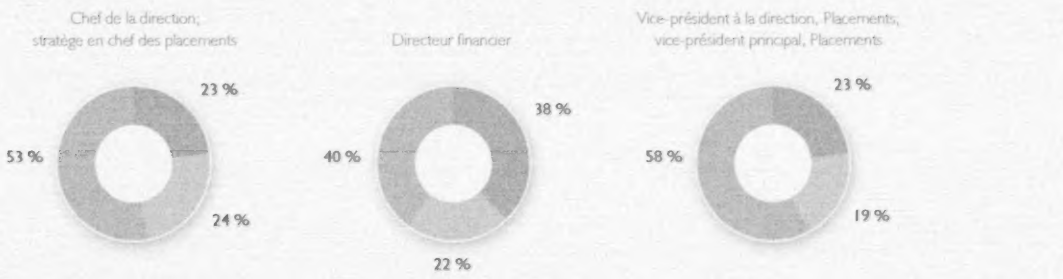
Notre programme de rémunération tient compte du rendement des placements sur une période de quatre exercices et des objectifs individuels annuels. Conformément à notre philosophie de rémunération, la plus grande partie du salaire total est liée au rendement.

La composition de la rémunération d'une personne dépend du poste qu'elle occupe. Un taux plus élevé de la rémunération des professionnels en placement de haut niveau est fondé sur le rendement et est lié au rendement des placements sur une période de quatre exercices. Un taux plus élevé de la rémunération des professionnels exerçant leurs activités dans un autre domaine que celui des placements est fondé sur le salaire de base et lié aux objectifs individuels annuels.

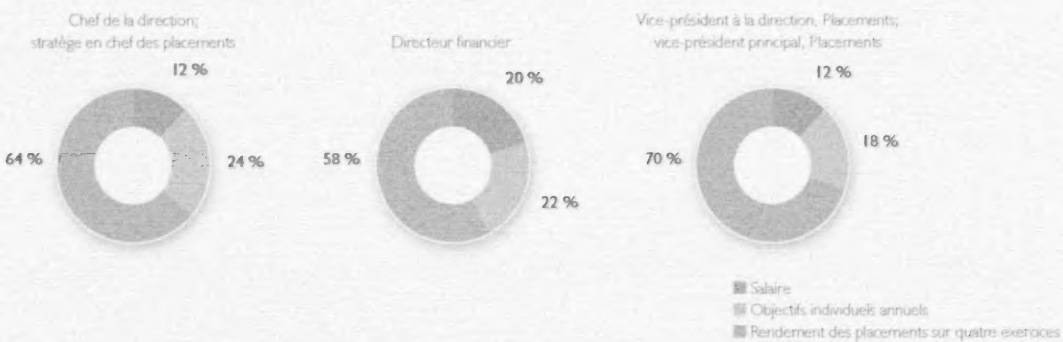
Les graphiques ci-dessous présentent la composition de la rémunération des dirigeants nommés.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2012

Rémunération cible



Rémunération maximale accordée



POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité de notre cadre de rémunération est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables dont les professionnels en gestion de placements et le personnel de talent sont comparables à ceux de l'Office si l'on tient compte de critères comme la valeur de l'actif sous gestion, la portée fonctionnelle et la complexité. Ces organismes comprennent d'autres caisses de retraite canadiennes d'importance, des sociétés de gestion de placements dans des sociétés ouvertes et d'autres sociétés de services financiers dont le positionnement est pertinent. Les enquêtes indépendantes sur la rémunération que nous utilisons comprennent le rapport intitulé *Canadian Investment Management Survey* de Mercer, portant sur les caisses de retraite et les organismes de gestion de placements du secteur public ayant un actif sous gestion supérieur à 20 milliards de dollars, l'enquête de Towers Watson, intitulée *Investment Management Compensation Survey*, ainsi que deux enquêtes de McLagan, intitulées *Investment Management Survey* et *Private Equity Canada Survey*.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2012, le CRHR a examiné l'information publiée par des caisses de retraite du secteur public, soit le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que l'information publiée par des sociétés de gestion de placements et des données tirées des enquêtes menées par Mercer, Towers Watson et McLagan susmentionnées.

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont versés aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils comme Mercer, Towers Watson et McLagan afin de s'assurer que nous demeurons concurrentiels par rapport aux organismes semblables. Les salaires sont révisés après chaque exercice et toute augmentation des salaires des dirigeants doit être approuvée par le conseil.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Tous les employés participent au régime de primes de rendement à court terme. Ce régime comprend deux composantes : la première est liée à la réalisation des objectifs individuels annuels et la deuxième est fondée sur le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices. Les primes cibles des deux composantes correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué.

Prime cible liée à la réalisation de l'objectif individuel annuel (en dollars)	×	Multiplicateur de rendement individuel (de 0 à 2)	+	Prime cible liée au rendement des placements sur quatre exercices (en dollars)	×	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 2)	=	Versement de la prime de rendement à court terme (en dollars)

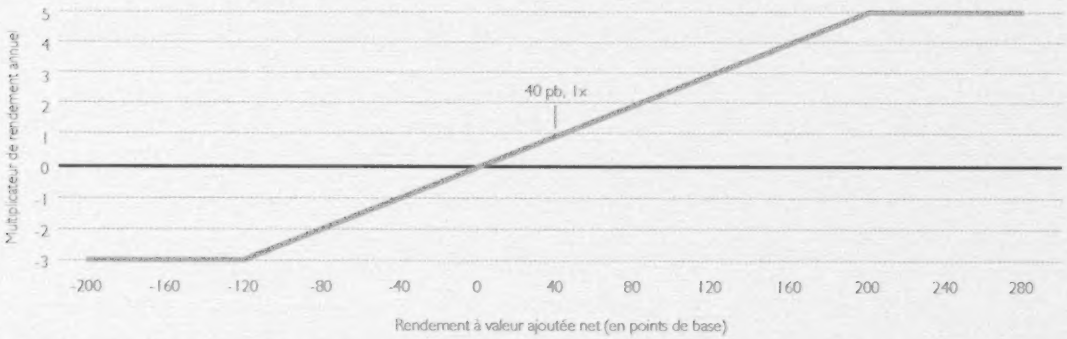
- **Rendement individuel annuel :** Ce rendement est évalué en fonction du rendement global de l'employé, y compris la réalisation des objectifs personnels établis au début de l'exercice. Le multiplicateur de rendement individuel varie entre zéro et deux.
- **Rendement des placements sur quatre exercices :** Cette donnée reflète le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices close à la fin d'un exercice. Pour les professionnels en placement, elle reflète également le rendement du service et de la catégorie d'actifs par rapport à des indices de référence précis. Le tableau 1, à la page 78, présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service aux termes du régime de primes de rendement à court terme pour les dirigeants nommés. L'inclusion du rendement de la caisse du RPC pour tous les employés vise à encourager et à renforcer le partenariat nécessaire au succès de notre approche du portefeuille global.

Le rendement de la caisse du RPC, du service de placement et des catégories d'actifs est présenté déduction faite des charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes. Le rendement net de la caisse du RPC est comparé à celui du portefeuille de référence du RPC. Le rendement que nous générons par rapport à cet indice de référence correspond à notre rendement à valeur ajoutée. De la même façon, le rendement net du service de placement et des catégories d'actifs est comparé aux indices de référence du marché appropriés qui sont approuvés par le CRHR. Les indices de référence de la rémunération sont décrits aux pages 33 et 34 du rapport de gestion.

Le multiplicateur du rendement des placements annuel est déterminé en déplaçant le rendement à valeur ajoutée réel sur la courbe de rémunération. Par exemple, tel qu'il est illustré dans le graphique ci-après, si le rendement net de la caisse du RPC excède le rendement du portefeuille de référence du RPC de 40 points de base au cours d'un exercice donné, le multiplicateur du rendement des placements de la caisse du RPC est de un.

Les multiplicateurs annuels positif et négatif maximaux sont symétriques autour d'une cible de un, la limite positive étant cinq (un plus quatre) et la limite négative étant trois (un moins quatre) pour tout exercice donné. La moyenne de ces multiplicateurs annuels est ensuite déterminée pour chaque période de quatre exercices, le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices ne pouvant s'établir à plus de deux et à moins de zéro.

COURBE DE RÉMUNÉRATION DE LA CAISSE DU RPC



RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Nous offrons aux employés une option de report d'une partie ou de la totalité de leurs primes de rendement à court terme jusqu'à concurrence de deux ans. Tout montant reporté est théoriquement investi en totalité dans la caisse du RPC ou, au gré de l'employé, dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants reportés augmente ou diminue au cours de la période de report de deux ans. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme soutient notre objectif général qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada. Il vise à encourager et à récompenser le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices en ce qui a trait à la caisse du RPC et, dans le cas des professionnels en placement, concernant les services et les catégories d'actifs également. En outre, ces primes constituent un élément de rétention, car elles deviennent acquises et sont versées à la fin d'une période de quatre exercices. Par exemple, les droits liés à une prime attribuée le 1er avril 2012 deviendront acquis le 31 mars 2016 et seront payés peu de temps après.

La plupart de nos professionnels en placement et de nos cadres hautement spécialisés des services internes reçoivent des primes de rendement à long terme. Le chef de la direction peut également approuver l'attribution de primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois exercices pour attirer de nouveaux employés et faciliter leur transfert dans le programme régulier de primes de rendement à long terme.

Les objectifs de prime de rendement à long terme correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices. La valeur de la prime fluctue également à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC pour la période.

- **Rendement des placements sur quatre exercices :** Ce multiplicateur est calculé de la même façon que le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices décrit précédemment, sauf qu'il ne peut dépasser trois. Le tableau 1 présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service en vertu du régime de primes de rendement à long terme pour les dirigeants nommés.
- **Taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC :** Ce montant augmente ou diminue la prime de rendement à long terme en fonction du taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC.

TABLEAU 1 : PONDÉRATION DU RENDEMENT DES PLACEMENTS AUX TERMES DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

FONCTION	Caisse du RPC	Service
Chef de la direction, directeur financier, vice-président à la direction, Placements, vice-président principal et stratège en chef des placements	100 %	s.o.
Vice-président principal, Placements	50 %	50 %

PARTS DE FONDS ASSUJETTIES À DES RESTRICTIONS

Le régime de parts de fonds assujetties à des restrictions a été établi à l'exercice 2008 à titre de composante de la rémunération pour les professionnels en placement chevronnés. Les parts de fonds assujetties à des restrictions consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC sur une période de trois exercices. Le tiers des droits deviennent acquis et sont payés à la fin de chaque exercice contenu dans cette période. Les parts de fonds assujetties à des restrictions visent à réduire la volatilité de la rémunération globale tout en établissant un lien direct avec le rendement de la caisse du RPC.

Au cours de l'exercice 2010, le CRHR et le conseil ont décidé d'éliminer les parts de fonds assujetties à des restrictions et d'ajuster les deux composantes du rendement du régime de primes de rendement à court terme afin de renforcer le lien entre le rendement des placements à valeur ajoutée à long terme et la rémunération au rendement. Par conséquent, les parts de fonds assujetties à des restrictions ne sont plus offertes. Toutes les parts de fonds assujetties à des restrictions régulières qui ont été attribuées à des dirigeants et dont les droits n'ont pas été acquis ont été annulées à l'exercice 2010 et substituées en raison de la hausse des composantes individuelles et liées au rendement sur quatre exercices du régime de primes de rendement à court terme. Ces modifications ont eu une incidence minime sur les niveaux cibles de la rémunération, mais se sont traduites par une plus grande dépendance de la rémunération globale au rendement individuel et au rendement des placements à valeur ajoutée.

Les droits non acquis liés aux parts de fonds assujetties à des restrictions qui ont été offertes à d'autres professionnels en placement chevronnés avant l'exercice 2010 pouvaient encore être acquis et le paiement final a été effectué à la fin de l'exercice 2012. Leur objectif de prime de rendement à court terme a augmenté à mesure que leurs parts de fonds assujetties à des restrictions étaient éliminées.

Exceptionnellement, cette élimination progressive ne touche pas les parts de fonds assujetties à des restrictions dont la période d'acquisition est de deux ans. Celles-ci continueront d'être attribuées lors de certaines embauches, sous réserve de l'approbation du chef de la direction, pour résoudre les problèmes liés au transfert.

CLAUSE DE REPRISE ET DE CONFISCATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. Par ailleurs, le conseil a adopté une politique de reprise et de confiscation qui s'applique précisément aux situations suivantes :

> Advenant un retraitement des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou confisquer les primes de rémunération au rendement non acquises. Cette clause s'applique à tous les employés occupant des postes de vice-président ou de niveau supérieur.
> Les primes de rémunération au rendement peuvent également être réduites ou confisquées si les formules du régime utilisées pour calculer les primes donnaient lieu à l'attribution de primes involontaire.
> En cas de mauvaise conduite d'un employé, le remboursement ou la réduction de la rémunération au rendement pourrait être exigé, ou les primes de rendement non acquises pourraient être confisquées.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire à cotisations déterminées. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond au salaire de base majoré des primes de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé et consiste en un placement fictif dans les mêmes titres disponibles en vertu du régime enregistré.

Les prestations de retraite sont peu élevées par rapport à celles qui sont versées par d'autres caisses de retraite et organismes de gestion de placement du secteur public en général.

AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages sociaux sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects des dirigeants se limitent aux frais de stationnement.

RÉSULTATS : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

Tel qu'il a été décrit précédemment, la rémunération au rendement est fondée sur des objectifs individuels annuels prédéterminés et sur le rendement des placements par rapport à des indices de référence du marché. Cette rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats de l'exercice 2012 sur lesquels est fondée la rémunération des dirigeants nommés.

OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, lesquels sont approuvés par le conseil d'administration. Le tableau 2 présente les objectifs organisationnels autres que financiers de l'exercice 2012. Les objectifs individuels annuels pour les dirigeants et les employés sont ensuite alignés sur ces objectifs organisationnels. Les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sont évalués par le conseil sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2012, lesquels visaient à faire avancer de façon importante la réalisation de ces mêmes objectifs sur un horizon à long terme.

TABLEAU 2 : OBJECTIFS ORGANISATIONNELS AUTRES QUE FINANCIERS DE L'EXERCICE 2012

Mettre en œuvre nos stratégies en matière de programme de placement
Élaborer des processus durables et évolutifs en vue de gérer efficacement la croissance de la caisse du RPC
Accroître nos activités dans les marchés émergents
Mettre l'accent sur le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des professionnels compétents

RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR QUATRE EXERCICES

La rémunération au rendement versée pour l'exercice 2012 reflète le rendement de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices ouverte le 1er avril 2008 et close le 31 mars 2012.

Le rendement à valeur ajoutée par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC a été positif pour deux des exercices compris dans cette période (l'exercice 2011 et l'exercice 2012), il a été sensiblement semblable à celui du portefeuille de référence pour l'exercice 2009 et il a été négatif pour l'exercice 2010, ce qui donne lieu à un rendement à valeur ajoutée cumulatif de -130 points de base pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2012. Bien que la rémunération au rendement soit fondée sur le rendement de la caisse du RPC sur une période de quatre exercices consécutifs, nous évaluons le rendement des placements sur une période plus longue. Au cours des six derniers exercices, soit depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC, le rendement à valeur ajoutée cumulatif s'est établi à 430 points de base ou 4,8 milliards de dollars.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC, EXERCICES 2009 À 2012 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

			Fourchettes de valeurs ajoutées (en points de base)						
	Rendement du portefeuille de référence	Rendement de la caisse du RPC	Minimale[1]	Cible[2]	Maximum[3]	Valeur ajoutée réelle brute (en points de base)[4]	Valeur ajoutée réelle brute (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée réelle nette (en milliards de dollars)	Multiplicateur de rendement annuel
Exercice 2012	4,6 %	6,6 %	28,6	40,0	200,0	206,0	3,1	2,7	4,42
Exercice 2011	9,8 %	11,9 %	24,0	40,0	200,0	207,0	2,7	2,4	4,56
Exercice 2010	20,8 %	14,9 %	19,8	40,0	200,0	-587,0	-6,3	-6,5	-3,00
Exercice 2009	-18,6 %	-18,6 %	16,2	40,0	200,0	1,0	0,0	-0,2	-0,38
Résultats cumulatifs sur quatre exercices	12,9 %	11,6 %	s.o.	s.o.	s.o.	-130,0	-0,5	-1,7	
Résultats cumulatifs depuis la création	21,2 %	25,5 %	s.o.	s.o.	s.o.	430,0	4,8	3,4	

[1] La valeur ajoutée minimale représente les charges d'exploitation réelles de l'Office, ce qui correspond à l'excédent sur le rendement du portefeuille de référence du RPC qui doit être généré par la caisse du RPC avant qu'un multiplicateur de rendement annuel positif soit déterminé pour la rémunération au rendement à l'égard du rendement de la caisse du RPC.

[2] Représente l'excédent sur la valeur ajoutée minimale que la caisse du RPC doit générer pour qu'un multiplicateur de rendement annuel de 1,0 soit déterminé.

[3] Représente l'excédent sur la valeur ajoutée minimale que la caisse du RPC doit générer pour qu'un multiplicateur de rendement annuel de 5,0 soit déterminé.

[4] Rendement à valeur ajoutée réel, compte non tenu des charges d'exploitation.

Le rendement des services de placement et des catégories d'actifs par rapport à leur indice de référence respectif est présenté en détail aux pages 47 à 59 du rapport de gestion et résumé ci-après.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT AU COURS DES EXERCICES 2009 À 2012

	Service		
EXERCICE	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
2012	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2011	A dépassé la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2010	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible
2009	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible

Le rendement des placements au cours des quatre derniers exercices a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 1,4 aux primes de rendement à court terme du chef de la direction et variant entre 1,4 et 2,0 pour les autres dirigeants nommés. En ce qui a trait aux primes de rendement à long terme attribuées au cours de l'exercice 2009 et dont les droits deviendront acquis et seront payés à la fin de l'exercice 2012, le multiplicateur se chiffre à 1,4 pour le chef de la direction et varie entre 1,4 et 2,5 pour les autres dirigeants nommés. Le taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC se chiffre à 11,6 pour cent, ce qui représente un rendement annualisé de 2,8 pour cent sur les quatre exercices.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

La rémunération totale de M. Denison est fondée sur une combinaison de paramètres liés au rendement individuel et au rendement de la caisse du RPC, tel qu'il a été décrit précédemment. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs de rendement clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers de l'Office. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement de M. Denison par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil à des fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est également présenté au conseil d'administration. Ces deux sources d'évaluation sont ensuite utilisées aux fins du calcul de la composante liée aux objectifs individuels de la prime de rendement à court terme de M. Denison pour l'exercice et de son salaire de base pour l'exercice suivant. L'autre composante de sa prime de rendement à court terme et de sa prime de rendement à long terme est déterminée en fonction du rendement des placements sur quatre exercices de la caisse du RPC.

Les objectifs individuels de M. Denison pour 2012 sont les suivants :

> atteindre les principaux objectifs présentés dans le plan d'affaires annuel approuvés par le conseil;
> travailler en étroite collaboration avec le conseil d'administration à la mise en œuvre du processus de planification de la relève à l'égard du chef de la direction, y compris un transfert sans heurt des responsabilités au successeur de ce dernier, et poursuivre la planification de la relève en ce qui concerne les dirigeants et les autres rôles essentiels;
> passer en revue la stratégie en portant une attention particulière à l'évolution de l'Office en tant qu'organisme de placement mondial reconnu pour l'intégrité et le rendement élevé que nous affichons lorsque nous représentons les intérêts de 18 millions de participants du Régime;
> rencontrer les principales parties intéressées d'un bout à l'autre du pays afin de s'assurer que l'Office répond à leurs attentes concernant le rendement, la communication et la publication de l'information.

Tous ces objectifs clés ont été atteints.

Dans le cadre de son évaluation du rendement général du chef de la direction, le conseil a également tenu compte du fait que, grâce au leadership exceptionnel de M. Denison au cours des sept derniers exercices, l'Office :

> a réalisé un rendement à valeur ajoutée élevé par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC;
> a mis en œuvre avec succès un programme de placement de plus en plus évolué et diversifié à l'échelle mondiale;
> a établi et maintenu une culture solide fondée sur les principes d'intégrité, de rendement élevé et de partenariat;
> a connu une expansion rapide de ses capacités grâce à l'embauche de professionnels de grand talent au sein des services de placement et des services internes, à la mise en œuvre et à l'amélioration continue des processus requis et à l'approfondissement des compétences en matière de systèmes et de technologies nécessaires pour soutenir sa stratégie de placement à gestion active;
> a établi et mis en œuvre un processus de relève de premier ordre.

Par conséquent, le conseil d'administration a accordé une prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels de 964 700 dollars à M. Denison pour l'exercice 2012. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2012 tel qu'il est décrit ci-dessus. Le conseil a fait passer le salaire de base annualisé de M. Denison de 515 000 dollars à 530 000 dollars pour l'exercice 2013.

En février, le conseil d'administration a annoncé que M. Wiseman succédera à M. Denison au poste de président et chef de la direction, au moment du départ à la retraite de ce dernier en juin 2012. Le salaire de base de M. Wiseman sera de 490 000 dollars pour l'exercice 2013 et les montants cibles au titre de la rémunération au rendement en pourcentage du salaire demeurent inchangés.

RÉMUNÉRATION DES AUTRES DIRIGEANTS NOMMÉS

Comme pour le chef de la direction, les primes de rendement à court terme et à long terme des autres dirigeants nommés reflètent leur rendement par rapport à leurs objectifs individuels annuels, le rendement des placements de la caisse du RPC sur quatre exercices par rapport au portefeuille de référence du RPC et, pour les dirigeants responsables des placements, le rendement de leurs services de placement par rapport à leur indice de référence respectif.

Tel qu'il est expliqué dans le sommaire de la rémunération ci-après, la rémunération totale des dirigeants nommés s'est élevée à 12 129 795 dollars, soit une hausse de 5 pour cent par rapport à une rémunération totale de 11 552 798 dollars pour les mêmes dirigeants nommés à l'exercice précédent. Bien que le solide rendement à valeur ajoutée généré au cours de l'exercice considéré ait eu une incidence favorable sur la composante de la rémunération fondée sur le rendement des placements, le rendement à valeur ajoutée négatif de l'exercice 2010 continuera d'avoir un effet modérateur sur la rémunération au rendement à court et à long terme, jusqu'à l'exercice 2013.

RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Le tableau 5 présente la rémunération du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION[1]

		Rémunération aux termes des régimes incitatifs (en dollars)							
				Rendement des placements sur quatre exercices					
NOM ET FONCTION	Exercice	Salaire (en dollars)	Composante de la prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels[2]	Composante de la prime de rendement à court terme liée au rendement des placements[2]	Prime de rendement à long terme[3]	Parts de fonds assujetties à des restrictions[4]	Valeur des régimes de retraite (en dollars)[5]	Toutes les autres formes de rémunération (en dollars)[6]	Rémunération totale (en dollars)
David F. Denison	**2012**	**515 000**	**964 700**	**893 400**	**766 300**	**–**	**61 744**	**9 141**	**3 210 285**
Président et chef	2011	500 000	750 000	966 100	766 100	–	59 937	9 854	3 051 991
de la direction	2010	490 000	612 400[7]	1 013 800[7]	801 200	–	59 382	9 785	2 986 567
Nicholas Zelenczuk	**2012**	**315 000**	**194 000**[7]	**106 000**[7]	**375 300**	**–**	**34 812**	**7 612**	**1 032 724**
Vice-président principal	2011	308 250	241 700[7]	114 300[7]	–	308 600	34 065	7 838	1 014 753
et directeur financier[8]	2010	300 000	184 800[7]	119 200[7]	–	275 900	28 390	8 099	916 389
Mark D. Wiseman	**2012**	**400 000**	**409 500**[7]	**1 170 000**[7]	**984 200**	**–**	**46 219**	**8 264**	**3 018 183**
Vice-président à la	2011	385 000	654 500[7]	1 078 000[7]	973 100	–	44 094	8 198	3 142 892
direction, Placements	2010	335 000	446 300[7]	980 000[7]	1,021 700	–	38 279	7 739	2 829 018
Donald M. Raymond	**2012**	**355 000**	**467 300**[7]	**878 600**[7]	**793 000**	**–**	**40 185**	**7 612**	**2 541 697**
Vice-président principal	2011	345 000	482 900[7]	736 200[7]	578 800	–	39 012	8 362	2 190 274
et stratège en chef	2010	335 000	341 700[7]	595 600[7]	414 300	–	38 279	8 696	1 733 575
des placements									
André Bourbonnais	**2012**	**325 000**	**383 900**	**950 600**	**623 700**	**–**	**36 094**	**7 612**	**2 326 906**
Vice-président principal,	2011	310 000	382 100	868 000	553 600	–	34 247	4 941	2 152 888
Placements privés[9]	2010	295 000	177 000	516 250	498 600	175 200	32 442	4 047	1 698 539

[1] Tous les montants du sommaire de la rémunération reflètent la rémunération versée aux dirigeants nommés pour l'exercice considéré seulement ou à l'égard de celui-ci. Les montants indiqués sous Prime de rendement à long terme et Parts de fonds assujetties à des restrictions ne reflètent pas, par conséquent, les valeurs à la date d'attribution. La rémunération au rendement est versée en espèces à l'exercice qui suit celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux dirigeants nommés ou portés au crédit de ceux-ci au début de l'exercice 2013 pour l'exercice 2012.

[2] Les objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels annuels et au rendement des placements correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement individuel et du rendement réel des placements (caisse du RPC et service), respectivement, pour les quatre derniers exercices, et la prime accordée ne peut excéder le double de l'objectif de prime.

[3] Régime de primes de rendement à long terme : les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement de la caisse du RPC et de chacun des services par rapport aux indices de référence précis est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur la période de rendement.

[4] Parts de fonds assujetties à des restrictions : les parts de fonds assujetties à des restrictions constituent un placement fictif dans la caisse du RPC, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire et les droits acquis sont payés en espèces en deux versements à la clôture de deux exercices.

[5] L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire. Aux termes du régime de retraite complémentaire, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations aux deux régimes sont présentées dans le tableau 7 intitulé « Cotisations aux régimes de retraite ». Au 31 mars 2012, le passif total non capitalisé était de 842 597 dollars (685 152 dollars en 2011) pour les dirigeants nommés.

[6] Les avantages sociaux comprennent notamment l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme. Les avantages indirects comprennent le remboursement des frais de stationnement.

[7] Le dirigeant nommé a décidé de reporter la totalité ou une partie du paiement des primes de rendement à court terme pour deux exercices aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées.

[8] M. Zelenczuk s'est joint à l'Office le 15 janvier 2009. Les versements de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires à M. Zelenczuk ont été effectués pour les exercices 2010 et 2011, tel qu'il est prévu dans son contrat de travail.

[9] M. Bourbonnais a été nommé à titre de dirigeant le 1er avril 2010 (exercice 2011). Il a reçu un versement final pour les parts de fonds assujetties à des restrictions dont les droits avaient été acquis au cours de l'exercice 2010, et toutes les autres parts de fonds assujetties à des restrictions dont les droits n'avaient pas été acquis ont été annulées comme dans le cas des autres dirigeants.

PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

Les primes de rendement à long terme sont attribuées au début de l'exercice et payées à la fin d'une période d'acquisition d'une durée de quatre exercices. Le tableau 6 présente les attributions de primes de rendement à long terme ainsi que les primes futures estimatives pour chaque dirigeant nommé. La valeur future des droits qui ne sont pas encore acquis relativement aux primes attribuées au 31 mars 2012 est estimée au moyen :

> des multiplicateurs de rendement réel pour les exercices 2010, 2011 et 2012 et d'un multiplicateur pro forma de un pour les exercices futurs;
> des taux de rendement réel de la caisse du RPC pour les exercices 2010, 2011 et 2012 et de l'hypothèse selon laquelle aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

NOM	Année de l'attribution	Type de prime	Valeur cible de la prime (en dollars)[1]	Valeur maximale (en dollars)[2]	Primes futures estimatives à la fin de l'exercice (en dollars) 2013	2014	2015	Total
David F. Denison[3] Président et chef de la direction	**2012**	**Primes de rendement à long terme**	**515 000**	**1 545 000**	–	–	**254 800**	**254 800**
	2011	Primes de rendement à long terme	500 000	1 500 000	–	819 000		819 000
	2010	Primes de rendement à long terme	490 000	1 470 000	880 000	–	–	880 000
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier	**2012**	**Primes de rendement à long terme**	**252 000**	**756 000**	–	–	**498 700**	**498 700**
	2011	Primes de rendement à long terme	246 600	739 800	–	807 900		807 900
	2010	Primes de rendement à long terme	240 000	720 000	574 700	–	–	574 700
Mark D. Wiseman Vice-président à la direction, Placements	**2012**	**Primes de rendement à long terme**	**400 000**	**1 200 000**	–	–	**791 500**	**791 500**
	2011	Primes de rendement à long terme	385 000	1 155 000	–	1 261 300		1 261 300
	2010	Primes de rendement à long terme	350 000	1 050 000	838 100	–	–	838 100
Donald M. Raymond Vice-président principal et stratège en chef des placements	**2012**	**Primes de rendement à long terme**	**355 000**	**1 065 000**	–	–	**702 500**	**702 500**
	2011	Primes de rendement à long terme	345 000	1 035 000	–	1 130 200		1 130 200
	2010	Primes de rendement à long terme	335 000	1 005 000	1 111 600	–	–	1 111 600
André Bourbonnais Vice-président principal, Placements privés	**2012**	**Primes de rendement à long terme**	**325 000**	**975 000**	–	–	**693 000**	**693 000**
	2011	Primes de rendement à long terme	310 000	930 000	–	1 109 200		1 109 200
	2010	Primes de rendement à long terme	265 500	796 500	727 900	–	–	727 900

[1] Représente la valeur cible au moment de l'attribution; aucune prime n'est versée si le rendement est inférieur à un certain seuil.

[2] Pour le régime de primes de rendement à long terme, représente la prime maximale qui peut être versée à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices, excluant le taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC. Se reporter à la section sur le régime de primes de rendement à long terme pour plus de détails.

[3] M. Denison prendra sa retraite le 30 juin 2012. Les primes futures estimatives ont été calculées au prorata en fonction de la période de service pendant la période de rendement. Se reporter à la section intitulée « Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite » pour plus de détails.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tel qu'il a été décrit précédemment, tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite régulier à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire de retraite à cotisations déterminées. Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des dirigeants nommés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2012, le passif total non capitalisé était de 842 597 dollars pour les dirigeants nommés (685 152 dollars pour les mêmes dirigeants nommés en 2011).

TABLEAU 7 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

			Éléments rémunératoires (en dollars)			
NOM	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenu de placement (en dollars)	Éléments non rémunératoires (en dollars)[1]	Valeur accumulée à la fin de l'exercice (en dollars)
David F. Denison	Enregistré	154 745	15 521	–	3 081	173 347
Président et chef de la direction	Complémentaire	283 302	46 223	872	–	330 397
Nicholas Zelenczuk	Enregistré	60 517	15 407	–	9 287	85 211
Vice-président principal et directeur financier	Complémentaire	32 820	19 405	553	–	52 778
Mark D. Wiseman	Enregistré	132 704	15 521	–	3 632	151 857
Vice-président à la direction, Placements	Complémentaire	125 135	30 697	-1 397	–	154 435
Donald M. Raymond	Enregistré	220 499	15 452	–	1 171	237 122
Vice-président principal et stratège en chef des placements	Complémentaire	169 773	24 733	15 302	–	209 808
André Bourbonnais	Enregistré	123 964	15 521	–	9 739	149 224
Vice-président principal, Placements privés	Complémentaire	74 122	20 573	484	–	95 179

[1] Représente les cotisations de l'employeur et le revenu de placement dans le régime de retraite enregistré.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi pour les dirigeants nommés correspond à la somme de douze mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme, plus un mois de salaire supplémentaire et un douzième de l'objectif de prime de rendement à court terme par année de service. L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée d'au plus 24 mois pour le chef de la direction et d'habituellement 18 mois pour les autres dirigeants nommés. Les primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis à la date de cessation d'emploi sont perdues. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

Tous les avantages et les primes sont perdus en cas de cessation d'emploi avec motif valable. Aucune politique de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non-concurrence et de non-sollicitation d'une durée de un an, les dirigeants reçoivent une prime de rendement à long terme, calculée au prorata, dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et les primes sont perdus.

À leur retraite, les employés ont droit à une prime de rendement à court terme calculée au prorata de la période de service au cours de l'exercice. Cette prime est versée à la date de paiement annuel régulière. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates d'acquisition régulières. Tous les avantages sont perdus à la date de prise d'effet de la retraite.

Le tableau 8 présente les indemnités qui seraient versées aux dirigeants nommés advenant la cessation de leur emploi sans motif valable, leur démission ou leur retraite au 31 mars 2012.

TABLEAU 8 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES[1]

NOM	Années de service complètes	Indemnité (en dollars)[2]	Démission (en dollars)	Départ à la retraite (en dollars)[3]
David F. Denison Président et chef de la direction	7	2 650 104	880 000	1 953 800
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier	3	708 750	431 000	959 600
Mark D. Wiseman Vice-président à la direction, Placements	6	1 950 000	628 600	s.o.
Donald M. Raymond Vice-président principal et stratège en chef des placements	10	1 730 625	833 700	s.o.
André Bourbonnais Vice-président principal, Placements privés	6	1 584 375	545 900	s.o.

[1] Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ».

[2] Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

[3] Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :

- la personne est âgée d'au moins 55 ans, conformément aux dispositions de retraite anticipée du régime de retraite enregistré;
- le rendement est évalué à la fin de la période de rendement;
- l'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement;
- le montant est versé à la fin de la période de rendement.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est responsable de faire des recommandations quant à la rémunération des administrateurs. La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement.

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant. Au cours de l'exercice 2012, le comité de gouvernance a fait appel à Mercer, une société d'experts-conseils en matière de ressources humaines, pour examiner la rémunération des administrateurs, notamment par rapport à l'enquête menée sur la rémunération des dirigeants des caisses de retraite du secteur public dont il est question à la page 76.

Le cadre de gouvernance de l'Office, qui est reconnu à l'échelle internationale, repose essentiellement sur le conseil d'administration, plus précisément sur les fonctions de surveillance de ce dernier. Veiller à la responsabilisation de la gestion est une tâche particulièrement importante pour le maintien de l'indépendance de l'organisme envers le gouvernement. Conformément aux paragraphes 10(10) et 12(5) de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et comme il est mentionné précédemment, un examen comparatif a été effectué au cours de l'exercice 2012 afin de nous assurer que la rémunération des membres du conseil continue de refléter, de façon appropriée, les faits nouveaux importants à l'interne et à l'externe, notamment la croissance de la caisse du RPC, la complexité accrue des programmes de placement, la diversification du portefeuille, l'expansion des activités à l'échelle mondiale ainsi que l'intensification de la concurrence à laquelle se livrent les organismes de placement institutionnels à l'échelle internationale pour recruter des talents en matière de gouvernance. En conséquence, la rémunération des administrateurs a été augmentée au début de l'exercice 2013. Cette nouvelle rémunération est présentée dans le tableau 9.

TABLEAU 9 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Honoraires (en dollars)

	Exercice 2012	Exercice 2013
Honoraires annuels		
Président du conseil d'administration[1]	120 000	140 000
Administrateur	25 000	32 500
Président d'un comité, honoraires additionnels	7 500	10 000
Réunion du conseil	1 500	Aucun changement
Réunion des comités		
Comité de placement	1 500	Aucun changement
Autres comités	1 250	1 500
Réunion tenue par téléconférence	750	Aucun changement
Indemnité de déplacement (selon la distance parcourue)	De 250 à 1 000	Aucun changement
Assemblée publique tenue tous les deux ans		
Administrateur, président de l'assemblée publique	2 000	Aucun changement
Administrateur, participation	1 000	Aucun changement
Indemnité de déplacement pour les jours sans réunion	1 000	Aucun changement

[1] Le président du conseil d'administration reçoit des honoraires annuels, mais n'a pas droit à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent aux assemblées publiques tenues tous les deux ans.

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2012. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2012 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 10 : PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

ADMINISTRATEUR	Réunion du conseil[1]	Comité de placement[2]	Comité de vérification[3]	Comité de la gouvernance[4]	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR)[5]
Robert M. Astley, président du conseil	9/9	10/11	–	5/6	–
Ian A. Bourne, président du comité de vérification	9/9	11/11	4/4	6/6	–
Robert L. Brooks	9/9	10/11	4/4	–	–
Pierre Choquette, président du CRHR	9/9	11/11	–	6/6	4/4
Michael Goldberg	9/9	11/11	4/4	6/6	–
Peter K. Hendrick	9/9	11/11	4/4	–	–
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance	8/9	8/11	–	5/6	–
Douglas W. Mahaffy	9/9	11/11	–	–	4/4
Elaine McKinnon	8/9	10/11	3/4	–	–
Heather Munroe-Blum	7/9	7/11	–	–	4/4
Ronald E. Smith[6]	7/9	8/11	–	1/1	2/4
D. Murray Wallace[6]	9/9	11/11	–	1/1	4/4

[1] Six réunions en personne et trois réunions par téléconférence.

[2] Six réunions en personne et cinq réunions par téléconférence.

[3] Quatre réunions en personne.

[4] Quatre réunions en personne et deux réunions par téléconférence.

[5] Trois réunions en personne et une réunion par téléconférence et en personne.

[6] A assisté à une réunion du comité de la gouvernance sur invitation.

Au cours de l'exercice 2012, deux comités ad hoc, un pour la Nouvelle-Écosse et l'autre pour le Nouveau-Brunswick, Terre-Neuve et l'Île-du-Prince-Édouard, ont été formés afin de passer en entrevue des candidats potentiels à un poste d'administrateur provenant de ces territoires respectifs. Le comité pour la Nouvelle-Écosse était composé de M. Astley, de M. Choquette, de M[me] Hopkins et de M. Smith; le comité pour le Nouveau-Brunswick, Terre-Neuve et l'Île-du-Prince- Édouard était composé de M. Astley, de M. Choquette, de M[me] Hopkins et de M. Wallace. Les comités ont recommandé au moins deux candidats au comité fédéral-provincial de mise en candidature.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2012 était composée comme suit :

TABLEAU 11 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

ADMINISTRATEUR	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités (en dollars)	Indemnités de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Robert M. Astley, président	120 000	–	–	120 000
Ian A. Bourne, président du comité de vérification	32 500	35 500	6 000	74 000
Robert L. Brooks	25 000	28 250	–	53 250
Pierre Choquette, président du CRHR[1]	32 500	38 750	7 000	78 250
Michael Goldberg	25 000	35 500	6 000	66 500
Peter K. Hendrick	25 000	29 000	–	54 000
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance[1,2]	32 500	33 000	8 000	73 500
Douglas W. Mahaffy	25 000	28 500	–	53 500
Elaine McKinnon	25 000	24 750	2 500	52 250
Heather Munroe-Blum[3]	25 000	25 000	1 750	51 750
Ronald E. Smith	25 000	22 500	2 500	50 000
D. Murray Wallace[4]	25 000	32 250	–	57 250
Total	417 500	333 000	33 750	784 250

[1] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à trois réunions du comité ad hoc formé pour passer en entrevue les candidats au poste d'administrateur provenant de la Nouvelle-Écosse.

[2] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à deux réunions du comité ad hoc formé pour passer en entrevue les candidats au poste d'administrateur provenant du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve ou de l'Île-du-Prince-Édouard.

[3] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à une séance d'orientation.

[4] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à deux réunions du comité ad hoc formé pour passer en entrevue les candidats au poste d'administrateur provenant du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve ou de l'Île-du-Prince-Édouard.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers et de l'information financière figurant au rapport annuel.

Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du directeur financier, tel qu'il est expliqué à la page 67 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2012.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport d'audit. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

DAVID F. DENISON

LE VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER,

NICHOLAS ZELENCZUK

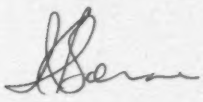
Toronto (Ontario)
Le 10 mai 2012

CERTIFICAT DE PLACEMENT

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2012 ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures de l'Office.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION, AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,



IAN A. BOURNE

Toronto (Ontario)
Le 10 mai 2012

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Au conseil d'administration de
l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office »), qui comprennent le bilan et les états du portefeuille et de la répartition de l'actif au 31 mars 2012, et les états des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2012, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre audit des états financiers ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* ») et aux règlements administratifs de l'Office, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi* présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi*.

Deloitte & Touche s.r.l.

COMPTABLES AGRÉÉS
EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS
Le 10 mai 2012
Toronto (Ontario)

BILAN

Au 31 mars (en millions de dollars)	2012	2011
ACTIF		
Placements (note 3)	176 038 $	151 472 $
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 052	1 085
Locaux et matériel (note 4)	56	43
Autres actifs	16	15
TOTAL DE L'ACTIF	178 162	152 615
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 3)	13 695	2 585
Montants à payer au titre des opérations en cours	2 587	1 675
Créditeurs et charges à payer	244	159
TOTAL DU PASSIF	16 526	4 419
ACTIF NET	161 636 $	148 196 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 6)	– $	– $
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	49 287	39 791
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	112 349	108 405
ACTIF NET	161 636 $	148 196 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 31 mars (en millions de dollars)	2012	2011
REVENU DE PLACEMENT NET (note 8)	**9 936 $**	15 558 $
FRAIS D'EXPLOITATION		
Charges du personnel	**292**	214
Frais généraux (note 9a)	**117**	85
Honoraires de services professionnels (note 9b)	**31**	29
	440	328
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	**9 496**	15 230
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT	**39 791**	24 561
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN	**49 287 $**	39 791 $

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice clos le 31 mars (en millions de dollars)	2012	2011
ACTIF NET AU DÉBUT	**148 196 $**	127 630 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	**32 285**	30 851
Transferts au Régime de pensions du Canada	**(28 341)**	(25 515)
Bénéfice net d'exploitation	**9 496**	15 230
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**13 440**	20 566
ACTIF NET À LA FIN	**161 636 $**	148 196 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

Au 31 mars (en millions de dollars)	2012	2011
ACTIONS (note 3a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	5 520 $	8 864 $
Actions de sociétés fermées	1 726	1 397
	7 246	10 261
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	29 523	23 342
Actions de sociétés fermées	23 161	20 349
	52 684	43 691
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	8 188	5 776
Actions de sociétés fermées	1 394	967
	9 582	6 743
TOTAL DES ACTIONS	69 512	60 695
PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 3b)		
Obligations	40 899	37 208
Obligations indexées sur l'inflation	1 050	299
Autres titres de créance	9 263	6 008
Titres du marché monétaire	18 347	17 625
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	69 559	61 140
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU[1] (note 3c)	6 915	4 464
ACTIFS RÉELS (note 3d)		
Biens immobiliers privés	18 996	11 368
Infrastructures	9 427	9 404
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	28 423	20 772
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 3e)	–	2 500
Intérêts courus	578	657
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3f)	880	1 117
Dividendes à recevoir	171	127
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	1 629	4 401
TOTAL DES PLACEMENTS	176 038 $	151 472 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Titres vendus à découvert (note 3g)	(8 596)	–
Passifs liés au financement par emprunt (note 3h)	(2 408)	(1 394)
Dette sur les biens immobiliers privés (note 3d)	(1 880)	(508)
Passifs liés aux dérivés (note 3f)	(811)	(683)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(13 695)	(2 585)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 052	1 085
Montants à payer au titre des opérations en cours	(2 587)	(1 675)
PLACEMENTS NETS	161 808 $	148 297 $

[1] Comprend uniquement les placements dans des fonds.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

ÉTATS DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

Le présent état de la répartition de l'actif présente les catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

Au 31 mars (en millions de dollars)	2012		2011	
	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
ACTIONS				
Actions canadiennes	**14 181 $**	**8,8 %**	20 952 $	14,1 %
Actions étrangères sur les marchés établis	**56 739**	**35,1**	50 798	34,3
Actions sur les marchés émergents	**10 555**	**6,5**	7 619	5,1
	81 475	**50,4**	79 369	53,5
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	**41 658**	**25,7**	37 601	25,3
Obligations indexées sur l'inflation	**3 194**	**2,0**	3 954	2,7
Autres titres de créance	**8 763**	**5,4**	6 073	4,1
Titres du marché monétaire[1]	**2 544**	**1,6**	2 355	1,6
Passifs liés au financement par emprunt	**(2 408)**	**(1,5)**	(1 394)	(0,9)
	53 751	**33,2**	48 589	32,8
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers[2]	**17 116**	**10,6**	10 860	7,3
Infrastructures	**9 466**	**5,8**	9 479	6,4
	26 582	**16,4**	20 339	13,7
PLACEMENTS NETS	**161 808 $**	**100 %**	148 297 $	100 %

[1] Comprend les placements dans des fonds et les portefeuilles gérés à l'interne liés aux stratégies de rendement absolu, tel qu'il est décrit à la note 3c).

[2] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers privés, tel qu'il est décrit à la note 3d).

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice clos le 31 mars 2012

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* »). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la *Loi*, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1) d) et 149(1) d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada ainsi qu'aux exigences de la *Loi* et de son règlement d'application.

Ces états financiers reflètent la situation financière et les résultats des activités de l'Office. L'Office est considéré comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18, *Sociétés de placement*, de l'Institut Canadien des Comptables Agréés et, par conséquent, l'Office déclare ses placements à la juste valeur.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

B) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de transaction et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées sans lien de dépendance, lorsque ces données sont accessibles, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

La juste valeur est établie comme suit :

i) La juste valeur des actions cotées en Bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. Lorsque les cours du marché ne sont pas disponibles ou fiables, comme pour les titres qui ne sont pas suffisamment liquides, la juste valeur est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

ii) La juste valeur des placements en fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative communiquée par les gestionnaires externes des fonds ou sur d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.

iii) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures sont détenus directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite. La juste valeur des placements détenus directement est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en Bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables et les opérations avec des tiers, ou sur d'autres événements qui indiquent une variation de la valeur des placements. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de sociétés en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement semblables aux méthodes susmentionnées.

iv) La juste valeur des obligations négociables est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

v) La juste valeur des obligations non négociables du gouvernement du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables et ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.

vi) La juste valeur des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées et des titres adossés à des actifs est calculée au moyen des cours du marché ou des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie fondée sur les taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

vii) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

viii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette sur les biens immobiliers privés est établie au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

ix) La juste valeur des obligations indexées sur l'inflation est fondée sur les cours du marché.

x) La juste valeur des placements dans le secteur de la propriété intellectuelle est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ou d'autres événements qui indiquent une variation de la valeur des placements.

xi) La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est établie d'après les cours des instruments sous-jacents lorsqu'ils sont accessibles. Si ces données ne sont pas accessibles, la juste valeur est fondée sur d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement qui tiennent compte de données telles que le cours des actions et les indices boursiers, les cours des courtiers, la volatilité observée sur les marchés, les taux de change, les taux d'intérêt actuels du marché, les écarts de taux et d'autres facteurs d'établissement des prix fondés sur le marché. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de liquidité et le risque de crédit sont également pris en compte.

xii) Les passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à leur montant initial, lequel, avec les intérêts courus, s'approche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs.

C) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les variations des gains et des pertes non réalisés sur les placements, le revenu de dividendes, les intérêts créditeurs et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les intérêts créditeurs sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les distributions reçues des sociétés en commandite et des fonds sont constatées au titre des intérêts créditeurs, du revenu de dividendes, du bénéfice net d'exploitation, des gains et pertes réalisés sur les placements ou du remboursement de capital, selon le cas.

D) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

E) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements gérés à l'externe sont payés aux gestionnaires de placement. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

F) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues au besoin à des fins de protection contre le risque de crédit. En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue. Les conventions de revente sont comptabilisées à l'état du portefeuille selon les montants auxquels les titres ont initialement été acquis. Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente sont comptabilisés dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

G) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 3i). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

H) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes de change qui en résultent sont inclus dans le gain net ou la perte nette sur les placements (se reporter à la note 8).

I) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

J) RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers conformément aux PCGR du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les charges de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements, puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

K) LOCAUX ET MATÉRIEL

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée probable d'utilisation comme suit :

Matériel informatique	3 ans
Logiciels	3 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 ans
Améliorations locatives	Durée des baux

L) MODIFICATION DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») du Canada a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. Le CNC a, par la suite, reporté de trois ans la date d'adoption obligatoire des IFRS par les sociétés de placement au Canada.

Le report de trois ans permettra à l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») de finaliser son projet sur la consolidation. Dans le cadre de ce projet, l'IASB a publié, en août 2011, un exposé-sondage intitulé *Investment Entities* (« Entités de placement »), lequel pourrait permettre aux entités de placement au Canada de continuer à évaluer toutes leurs participations à la juste valeur, y compris celles dans des entités contrôlées. L'incidence de cet exposé-sondage sur l'Office ne pourra être déterminée qu'une fois le projet finalisé et approuvé par l'IASB.

L'Office a élaboré un plan de conversion et sa mise en œuvre se déroule conformément à l'échéancier prévu. L'Office a déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur. Cependant, étant donné que les IFRS continuent de changer, l'Office ne peut déterminer l'incidence définitive que ces différences pourraient avoir sur ses activités, sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation. L'Office continue de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS.

2. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);
- les données autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- les données qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données non observables) (niveau 3).

	FONDEMENT DE LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR			
	Au 31 mars 2012			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	5 510 $	– $	10 $	5 520 $
Actions de sociétés fermées	–	–	1 726	1 726
	5 510	–	1 736	7 246
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	27 075	2 448	–	29 523
Actions de sociétés fermées	1 014	–	22 147	23 161
	28 089	2 448	22 147	52 684
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	7 825	363	–	8 188
Actions de sociétés fermées	–	–	1 394	1 394
	7 825	363	1 394	9 582
TOTAL DES ACTIONS	41 424	2 811	25 277	69 512
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	17 600	23 299	–	40 899
Obligations indexées sur l'inflation	1 050	–	–	1 050
Autres titres de créance	–	4 468	4 795	9 263
Titres du marché monétaire	–	18 347	–	18 347
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	18 650	46 114	4 795	69 559
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	5 816	1 099	6 915
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers privés	–	1 520	17 476	18 996
Infrastructures	169	–	9 258	9 427
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	169	1 520	26 734	28 423
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	–	–	–
Intérêts courus	–	578	–	578
Sommes à recevoir sur les dérivés	109	759	12	880
Dividendes à recevoir	–	171	–	171
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	109	1 508	12	1 629
TOTAL DES PLACEMENTS	60 352	57 769	57 917	176 038
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus à découvert	(8 596)	–	–	(8 596)
Passifs liés au financement par emprunt	–	(2 408)	–	(2 408)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(1 880)	–	(1 880)
Passifs liés aux dérivés	(32)	(779)	–	(811)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(8 628)	(5 067)	–	(13 695)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 052	–	2 052
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(2 587)	–	(2 587)
PLACEMENTS NETS	51 724 $	52 167 $	57 917 $	161 808 $

	FONDEMENT DE LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR			
	Au 31 mars 2011			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	8 859 $	– $	5 $	8 864 $
Actions de sociétés fermées	–	–	1 397	1 397
	8 859	–	1 402	10 261
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	20 840	2 001	501	23 342
Actions de sociétés fermées	845	–	19 504	20 349
	21 685	2 001	20 005	43 691
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	5 614	162	–	5 776
Actions de sociétés fermées	–	–	967	967
	5 614	162	967	6 743
TOTAL DES ACTIONS	36 158	2 163	22 374	60 695
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	15 768	21 440	–	37 208
Obligations indexées sur l'inflation	299	–	–	299
Autres titres de créance	–	1 727	4 281	6 008
Titres du marché monétaire	–	17 625	–	17 625
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	16 067	40 792	4 281	61 140
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	1 686	2 778	4 464
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers privés	–	–	11 368	11 368
Infrastructures	1 082	–	8 322	9 404
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	1 082	–	19 690	20 772
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 500	–	2 500
Intérêts courus	–	657	–	657
Sommes à recevoir sur les dérivés	170	914	33	1 117
Dividendes à recevoir	–	127	–	127
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	170	4 198	33	4 401
TOTAL DES PLACEMENTS	53 477	48 839	49 156	151 472
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus à découvert	–	–	–	–
Passifs liés au financement par emprunt	–	(1 394)	–	(1 394)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(508)	–	(508)
Passifs liés aux dérivés	(35)	(648)	–	(683)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(35)	(2 550)	–	(2 585)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	1 085	–	1 085
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(1 675)	–	(1 675)
PLACEMENTS NETS	53 442 $	45 699 $	49 156 $	148 297 $

[1] Comprend les placements dans des fonds.

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Aucun transfert important n'a été effectué entre les niveaux 1 et 2 au cours des exercices clos les 31 mars 2012 et 2011.

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice clos le 31 mars :

	2012							
(en millions de dollars)	Juste valeur au 1er avril 2011	Gains (pertes) inclus(es) dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[4]	Juste valeur au 31 mars 2012	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2012[1,5]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	5 $	– $	5 $	– $	– $	– $	10 $	– $
Actions de sociétés fermées	1 397	(6)	429	(94)	–	–	1 726	2
	1 402	(6)	434	(94)	–	–	1 736	2
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[6]	501	26	–	–	–	(527)	–	–
Actions de sociétés fermées	19 504	2 209	4 257	(3 738)	–	(85)	22 147	882
	20 005	2 235	4 257	(3 738)	–	(612)	22 147	882
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	967	117	405	(95)	–	–	1 394	81
	967	117	405	(95)	–	–	1 394	81
TOTAL DES ACTIONS	22 374	2 346	5 096	(3 927)	–	(612)	25 277	965
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	4 281	(18)	2 803	(1 868)	–	(403)	4 795	(165)
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	4 281	(18)	2 803	(1 868)	–	(403)	4 795	(165)
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	2 778	309	655	(419)	–	(2 224)	1 099	190
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers privés	11 368	1 265	5 766	(923)	–	–	17 476	1 238
Infrastructures	8 322	690	395	(149)	–	–	9 258	582
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	19 690	1 955	6 161	(1 072)	–	–	26 734	1 820
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	33	(21)	–	–	–	–	12	(21)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	33	(21)	–	–	–	–	12	(21)
TOTAL	49 156 $	4 571 $	14 715 $	(7 286) $	– $	(3 239) $	57 917 $	2 789 $

	2011							
(en millions de dollars)	Juste valeur au 1er avril 2010	Gains (pertes) inclus(es) dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[4]	Juste valeur au 31 mars 2011	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2011[4,5]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	2 $	3 $	– $	– $	– $	– $	5 $	3 $
Actions de sociétés fermées	985	223	380	(191)	–	–	1 397	153
	987	226	380	(191)	–	–	1 402	156
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[6]	482	19	–	–	–	–	501	19
Actions de sociétés fermées	13 877	2 981	5 313	(2 526)	–	(141)	19 504	2 590
	14 359	3 000	5 313	(2 526)	–	(141)	20 005	2 609
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	512	155	344	(44)	–	–	967	141
	512	155	344	(44)	–	–	967	141
TOTAL DES ACTIONS	15 858	3 381	6 037	(2 761)	–	(141)	22 374	2 906
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	2 855	351	2 143	(1 068)	–	–	4 281	291
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	2 855	351	2 143	(1 068)	–	–	4 281	291
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	2 233	147	669	(271)	–	–	2 778	388
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers privés	7 466	940	3 120	(158)	–	–	11 368	887
Infrastructures	4 840	379	4 153	(1 050)	–	–	8 322	419
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	12 306	1 319	7 273	(1 208)	–	–	19 690	1 306
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	5	28	–	–	–	–	33	28
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	5	28	–	–	–	–	33	28
TOTAL	33 257 $	5 226 $	16 122 $	(5 308) $	– $	(141) $	49 156 $	4 919 $

[1] Présentés à titre de gain net (perte nette) sur les placements (se reporter à la note 8).

[2] Comprend le remboursement du capital.

[3,4] Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont présumés avoir été effectués selon les valeurs de la fin d'exercice.

[5] Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

[6] Consistent en des placements dans des fonds.

Des placements ont été transférés hors du niveau 3 au cours des exercices clos les 31 mars 2012 et 2011, principalement pour les raisons suivantes :

i) Des placements ont été transférés du niveau 3 au niveau 1, car ils ont été inscrits sur un marché actif et leur prix coté a pu être obtenu.

ii) Certains placements dans des fonds ont été transférés du niveau 3 au niveau 2 par suite de la transparence accrue des données utilisées dans la détermination de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées, des droits de propriété intellectuelle et certains dérivés est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. La juste valeur de ces placements directs est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

3. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements :

A) ACTIONS

i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2012, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 2 811 millions de dollars (2 665 millions de dollars en 2011).

ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée type de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2012, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 6 676 millions de dollars (5 565 millions de dollars en 2011).

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties, en vertu de la *Loi*, d'une clause de renouvellement qui permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt en vigueur sur les marchés financiers dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que d'exercer le droit de renouvellement prévu par la *Loi* décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Les échéances des obligations non négociables et négociables, compte non tenu de toute option de renouvellement ou des intérêts courus, s'établissaient comme suit au 31 mars 2012 :

	2012						2011	
	Échéances							
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	11 $	– $	– $	– $	11 $	1,0 %	28 $	1,7 %
Gouvernements provinciaux canadiens	1 531	1 188	5 646	14 923	23 288	3,6	21 412	4,6
OBLIGATIONS NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	–	4 467	908	1 735	7 110	2,2	5 315	3,2
Gouvernements provinciaux canadiens	–	1 221	1 616	2 332	5 169	3,3	4 279	4,2
Sociétés d'État canadiennes	–	2 011	1 735	395	4 141	2,5	3 706	3,5
Gouvernements étrangers	–	–	–	–	–	–	1 495	2,6
Obligations de sociétés	51	730	380	19	1 180	3,3	973	4,3
TOTAL	1 593 $	9 617 $	10 285 $	19 404 $	40 899 $	3,2 %	37 208 $	4,2 %

ii) Les échéances des obligations indexées sur l'inflation au 31 mars 2012 se présentaient comme suit :

	2012						2011	
	Échéances							
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Obligations indexées sur l'inflation	– $	– $	132 $	918 $	1 050 $	0,4 %	299 $	1,1 %

iii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées et des titres adossés à des actifs, en des placements dans le secteur de la propriété intellectuelle, ainsi qu'en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté. Les échéances des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées et des titres adossés à des actifs s'établissaient comme suit au 31 mars 2012 :

	2012						2011	
	Échéances							
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS FERMÉES								
PLACEMENTS PRIVÉS								
Prêts adossés	71 $	1 391 $	573 $	277 $	2 312 $	7,1 %	2 017 $	7,0 %
Titres de créance à rendement élevé	–	160	1 659	–	1 819	11,0	874	9,7
Prêt à terme garanti	–	99	–	–	99	7,0	136	7,3
BIENS IMMOBILIERS PRIVÉS								
Financement mezzanine	–	469	–	358	827	6,7	–	–
TITRES ADOSSÉS À DES ACTIFS	7	173	411	–	591	1,2	–	–
TOTAL	78 $	2 292 $	2 643 $	635 $	5 648 $	7,7 %	3 027 $	7,8 %

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

D) ACTIFS RÉELS

i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers.

Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés pour le compte de l'Office par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2012, ces placements comprenaient des actifs de 18 996 millions de dollars (11 368 millions de dollars en 2011) et une dette garantie de 1 880 millions de dollars (508 millions de dollars en 2011). Les échéances des remboursements en capital non actualisés de la dette garantie au 31 mars 2012 se présentaient comme suit :

	2012							2011		
	Échéances									
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Dette sur les biens immobiliers privés	22 $	212 $	61 $	1 565 $	1 860 $	1 880 $	5,0 %	494 $	508 $	6,3 %

ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits au moyen de participations dans des sociétés en commandite dont la durée type est de 10 ans. Au 31 mars 2012, les placements en infrastructures comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 9 116 millions de dollars (7 899 millions de dollars en 2011).

E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

Au 31 mars 2012, les titres acquis en vertu de conventions de revente, qui se chiffraient à néant (2 500 millions de dollars en 2011), avaient un rendement effectif moyen de néant (2,7 pour cent en 2011).

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les gains et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état du portefeuille. Dans l'état de la répartition de l'actif, les contrats dérivés sont répartis entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et limiter ou ajuster l'exposition aux risques de marché, de crédit, de taux d'intérêt, de change et aux autres risques financiers sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

i) L'Office utilise différents types de produits dérivés, qui sont décrits ci-dessous :

Contrats sur actions
Les contrats à terme sur actions sont des contrats standardisés négociés en Bourse qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les swaps sur actions sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument.

Les swaps de variance sont des contrats négociés hors Bourse qui visent l'échange de flux de trésorerie selon l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat.

Les options sur actions sont des accords contractuels en vertu desquels le vendeur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix déterminé d'avance. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. L'Office achète et vend des options sur actions. Les options sur actions peuvent être négociées sur des Bourses réglementées ou hors Bourse en quantité standardisée ou en une quantité convenue par les contreparties.

Lorsque l'Office vend des options de vente, il pourrait être tenu d'acheter l'actif sous-jacent en tout temps, à une date fixe ou au cours d'une période future fixe. Le montant maximal à payer aux termes de la vente de ces options de vente correspond à leur valeur nominale.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

Contrats de change
Les contrats de change sont des contrats négociés sur le marché hors Bourse et conclus entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux de change futur pour une certaine période de temps.

Contrats sur taux d'intérêt
Les contrats à terme standardisés sur obligations sont négociés en Bourse et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice sur obligations, d'un panier d'obligations ou encore d'une obligation particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt sont négociés en Bourse et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux d'intérêt futur pour une certaine période de temps. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt sont négociés hors Bourse entre deux contreparties et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux d'intérêt futur pour une certaine période de temps.

Les swaps sur obligations et les swaps sur obligations indexées sur l'inflation sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation, d'une obligation indexée sur l'inflation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument.

Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal. Aux termes d'un swap de taux d'intérêt type, une partie est tenue de payer un taux d'intérêt fixe du marché en échange d'un taux d'intérêt variable du marché, les deux étant calculés à partir du même montant nominal de référence. Le montant nominal n'est pas échangé. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Contrats de crédit

Les swaps sur défaillance sont des contrats négociés hors Bourse qui permettent de transférer le risque de crédit découlant d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) d'une contrepartie à une autre. L'Office achète et vend des swaps sur défaillance qui fournissent une protection contre la baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) qui pourrait découler d'un événement de crédit précis tel qu'un défaut de paiement ou une faillite. L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement déterminé en fonction de l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

Lorsque l'Office vend des swaps sur défaillance, il est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) par suite d'un incident de crédit précis, comme un manquement à une obligation ou une faillite. Le montant maximal à payer aux contreparties aux termes des swaps sur défaillance vendus correspond à leur valeur nominale.

Contrats sur marchandises

Les contrats à terme sur marchandises sont des contrats standardisés négociés en Bourse qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de la marchandise sous-jacente.

Autres contrats dérivés
Les autres contrats dérivés comprennent les dérivés négociés hors Bourse aux termes desquels deux contreparties acceptent d'échanger des flux de trésorerie établis en fonction de la variation de la valeur d'une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe ou de dérivés, en contrepartie d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable.

ii) Risque lié aux dérivés
Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

Risque de marché
La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, comme il est décrit à la note 10.

Risque de crédit
Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions cadres de compensation et de garanties comme il est mentionné à la note 10.

iii) La juste valeur des contrats dérivés détenus s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2012			Pour l'exercice clos le 31 mars 2012	
(en millions de dollars)	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	51 $	(18) $	33 $	84 $	(79) $
Swaps sur actions	336	(287)	49	513	(383)
Swaps de variance	39	(47)	(8)	27	(79)
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	7	–	7	–	(2)
Bons de souscription	58	–	58	121	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	491	(352)	139	745	(543)
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	314	(260)	54	382	(432)
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	314	(260)	54	382	(432)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	9	(11)	(2)	18	(28)
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	4	(2)	2	5	(2)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	3	–	3	23	(13)
Swaps de taux d'intérêt	37	(111)	(74)	30	(97)
Swaps de devises	16	–	16	15	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	69	(124)	(55)	91	(140)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	24	(34)	(10)	26	(26)
Swaps sur défaillance vendus	14	(20)	(6)	5	(7)
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	38	(54)	(16)	31	(33)
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	9	(5)	4	2	(1)
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	9	(5)	4	2	(1)
Autres contrats dérivés	16	(16)	–	3	(3)
SOUS-TOTAL	937	(811)	126	1 254	(1 152)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(57)	–	(57)	(26)	–
TOTAL	880 $	(811) $	69 $	1 228 $	(1 152) $

	Au 31 mars 2011			Pour l'exercice clos le 31 mars 2011	
(en millions de dollars)	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	8 $	(29) $	(21) $	16 $	(24) $
Swaps sur actions	566	(295)	271	376	(275)
Swaps de variance	40	(32)	8	20	(97)
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	(73)
Bons de souscription	187	–	187	197	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	801	(356)	445	609	(469)
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	222	(251)	(29)	275	(277)
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	222	(251)	(29)	275	(277)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	7	(5)	2	7	(5)
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	–	(5)	(5)	13	(10)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	40	(2)	38	60	(12)
Swaps de taux d'intérêt	14	(29)	(15)	12	(57)
Swaps de devises	14	–	14	12	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	75	(41)	34	104	(84)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	17	(32)	(15)	24	(30)
Swaps sur défaillance vendus	2	(2)	–	3	(4)
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	19	(34)	(15)	27	(34)
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	–	(1)	(1)	–	–
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	–	(1)	(1)	–	–
Autres contrats dérivés	–	–	–	–	–
SOUS-TOTAL	1 117	(683)	434	1 015	(864)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	–	–	–	(17)	–
TOTAL	1 117 $	(683) $	434 $	998 $	(864) $

[1] Selon les valeurs de fin de mois.

iv) L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés détenus au 31 mars se détaille comme suit :

	2012				
	Échéances				
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	14 479 $	– $	– $	– $	14 479 $
Swaps sur actions	29 824	169	–	–	29 993
Swaps de variance	87	893	4 232	–	5 212
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	999	–	–	–	999
Bons de souscription	19	471	71	–	561
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	45 408	1 533	4 303	–	51 244
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	44 279	–	–	–	44 279
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	44 279	–	–	–	44 279
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	9 986	–	–	–	9 986
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	445	–	–	–	445
Swaps sur obligations	2 024	–	–	–	2 024
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	2 132	–	–	–	2 132
Swaps de taux d'intérêt	331	7 581	1 699	507	10 118
Swaps de devises	–	–	133	–	133
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	14 918	7 581	1 832	507	24 838
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	163	720	1 137	–	2 020
Swaps sur défaillance vendus	93	659	437	–	1 189
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	256	1 379	1 574	–	3 209
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	446	–	–	–	446
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	446	–	–	–	446
Autres contrats dérivés	809	–	–	–	809
TOTAL	106 116 $	10 493 $	7 709 $	507 $	124 825 $

	2011				
	Échéances				
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	10 301 $	– $	– $	– $	10 301 $
Swaps sur actions	31 476	137	–	–	31 613
Swaps de variance	–	954	4 123	–	5 077
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
Bons de souscription	21	499	67	–	587
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	41 798	1 590	4 190	–	47 578
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	27 766	–	–	–	27 766
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	27 766	–	–	–	27 766
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	8 847	–	–	–	8 847
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	976	–	–	–	976
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	3 696	–	–	81	3 777
Swaps de taux d'intérêt	279	1 003	693	75	2 050
Swaps de devises	–	–	133	–	133
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	13 798	1 003	826	156	15 783
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	–	617	451	–	1 068
Swaps sur défaillance vendus	–	126	60	–	186
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	–	743	511	–	1 254
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	108	–	–	–	108
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	108	–	–	–	108
Autres contrats dérivés	19	–	–	–	19
TOTAL	83 489 $	3 336 $	5 527 $	156 $	92 508 $

G) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Au 31 mars 2012, des titres vendus à découvert d'un montant de 8 596 millions de dollars (néant en 2011) sont considérés comme étant remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions. Ces titres vendus à découvert ont un taux d'intérêt moyen pondéré de 0,19 pour cent (néant en 2011).

H) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Au 31 mars 2012, l'échéancier des remboursements de capital non actualisés relativement aux passifs liés au financement par emprunt se présente comme suit :

	2012						2011		
	Échéances								
(en millions de dollars)	Moins de 1 mois	1 à 6 mois	7 mois à 1 an	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Papier commercial à payer	1 189 $	909 $	315 $	2 413 $	2 408 $	1,1 %	1 396 $	1 394 $	1,1 %

(I) GARANTIES

Les opérations liées à des garanties sont réalisées selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaille comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2012	2011
Actifs détenus en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de revente[1]	– $	2 561 $
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse[1]	200	135
Actifs donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse	–	–
Titres vendus à découvert	(10 937)	–
Dette sur les biens immobiliers privés	(2 008)	–
Garanties (se reporter à la note 12)	(141)	(132)
TOTAL	**(12 886) $**	2 564 $

[1] Au 31 mars 2012, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élève à 143 millions de dollars (2 588 millions de dollars en 2011). Au 31 mars 2012, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie est de néant (néant en 2011).

4. LOCAUX ET MATÉRIEL

	2012			2011		
(en millions de dollars)	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique	23 $	13 $	10 $	18 $	9 $	9 $
Logiciels	54	28	26	38	18	20
Améliorations locatives	29	13	16	20	10	10
Mobilier et matériel de bureau	11	7	4	9	5	4
TOTAL	**117 $**	**61 $**	**56 $**	85 $	42 $	43 $

5. FACILITÉS DE CRÉDIT

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2011) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2012, le montant total prélevé sur les facilités de crédit s'élève à néant (néant en 2011).

6. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

7. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la *Loi* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume également la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	2012	2011
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	**275 648 $**	243 363 $
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	**(163 299)**	(134 958)
TRANSFERTS CUMULATIFS NETS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA	**112 349 $**	108 405 $

8. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé par catégorie d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents.

Le revenu de placement net, compte tenu des contrats dérivés, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

	2012					
(en millions de dollars)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net (perte nette) sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	178 $	(2 347) $	(2 169) $	(30) $	(15) $	(2 214) $
Actions de sociétés fermées	125	(5)	120	(10)	(1)	109
	303	(2 352)	(2 049)	(40)	(16)	(2 105)
Actions étrangères sur les marchés établis						
Actions de sociétés ouvertes	594	(208)	386	(32)	(21)	333
Actions de sociétés fermées	272	2 500	2 772	(253)	(22)	2 497
	866	2 292	3 158	(285)	(43)	2 830
Actions sur les marchés émergents						
Actions de sociétés ouvertes	176	(650)	(474)	(3)	(6)	(483)
Actions de sociétés fermées	1	116	117	(34)	–	83
	177	(534)	(357)	(37)	(6)	(400)
	1 346	(594)	752	(362)	(65)	325
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 481	3 174	4 655	–	–	4 655
Obligations indexées sur l'inflation	148	483	631	–	–	631
Autres titres de créance	516	109	625	(21)	(2)	602
Titres du marché monétaire[5]	541	594	1 135	(194)	(31)	910
Passifs liés au financement par emprunt	(15)	–	(15)	–	–	(15)
	2 671	4 360	7 031	(215)	(33)	6 783
ACTIFS RÉELS						
Biens immobiliers privés	756	1 178	1 934	(69)	(116)	1 749
Infrastructures	429	668	1 097	(4)	(14)	1 079
	1 185	1 846	3 031	(73)	(130)	2 828
TOTAL	5 202 $	5 612 $	10 814 $	(650) $	(228) $	9 936 $

	2011					
(en millions de dollars)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	264 $	3 151 $	3 415 $	(8) $	(12) $	3 395 $
Actions de sociétés fermées	1	223	224	(11)	(2)	211
	265	3 374	3 639	(19)	(14)	3 606
Actions étrangères sur les marchés établis						
Actions de sociétés ouvertes	629	1 578	2 207	(31)	(13)	2 163
Actions de sociétés fermées	276	3 121	3 397	(214)	(13)	3 170
	905	4 699	5 604	(245)	(26)	5 333
Actions sur les marchés émergents						
Actions de sociétés ouvertes	132	502	634	(1)	(4)	629
Actions de sociétés fermées	(2)	155	153	(28)	–	125
	130	657	787	(29)	(4)	754
	1 300	8 730	10 030	(293)	(44)	9 693
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 415	145	1 560	–	–	1 560
Obligations indexées sur l'inflation	153	199	352	–	–	352
Autres titres de créance	240	506	746	(15)	(5)	726
Titres du marché monétaire[5]	145	1 004	1 149	(109)	(37)	1 003
Passifs liés au financement par emprunt	(10)	–	(10)	–	–	(10)
	1 943	1 854	3 797	(124)	(42)	3 631
ACTIFS RÉELS						
Biens immobiliers privés	451	916	1 367	(77)	(58)	1 232
Infrastructures	370	667	1 037	(6)	(29)	1 002
	821	1 583	2 404	(83)	(87)	2 234
TOTAL	4 102 $	12 129 $	16 231 $	(500) $	(173) $	15 558 $

[1] Comprend les intérêts créditeurs, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des biens immobiliers privés (déduction faite des intérêts débiteurs), les intérêts débiteurs sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.

[2] Comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, ainsi que les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice.

[3] Comprend des gains de change de 495 millions de dollars (pertes de 1 403 millions de dollars en 2011).

[4] Comprend des gains nets non réalisés de 1 768 millions de dollars (gains non réalisés de 1 307 millions de dollars en 2011) qui correspondent à la variation de la juste valeur estimative des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées, des droits de propriété intellectuelle et certains dérivés pour lesquelles la juste valeur est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché.

[5] Comprend les stratégies de rendement absolu, lesquelles consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.

9. FRAIS D'EXPLOITATION

A) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux pour l'exercice clos le 31 mars :

(en millions de dollars)	2012	2011
Services d'exploitation	49 $	31 $
Locaux	24	16
Amortissement des locaux et du matériel	19	16
Droits de garde	13	12
Frais de déplacement et d'hébergement	8	6
Frais de communication	2	2
Rémunération des administrateurs	1	1
Autres	1	1
TOTAL	**117 $**	**85 $**

B) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels pour l'exercice clos le 31 mars :

(en millions de dollars)	2012	2011
Services-conseils	25 $	21 $
Services juridiques	4	6
Services d'audit externe et liés à l'audit[1]	1	1
Services fiscaux	1	1
TOTAL	**31 $**	**29 $**

[1] Comprend des honoraires versés à l'auditeur externe de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 1,3 million de dollars (1,1 million de dollars en 2011) et pour des services liés à l'audit s'établissant à 0,1 million de dollars (0,1 million de dollars en 2011).

10. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office est exposé à différents risques financiers en raison de ses activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans les politiques en matière de placement approuvées par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Ce cadre contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement et a été conçu pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement comprend une limite en matière de risque de gestion active qui correspond au risque de placement maximal que peut assumer l'Office par rapport au portefeuille de référence du RPC. Le portefeuille de référence du RPC est approuvé par le conseil d'administration et constitue un point de référence pour évaluer le rendement des activités à valeur ajoutée de l'Office. Il représente un modèle stratégique à faible coût pour le portefeuille du RPC. L'objectif de l'Office est de fournir des rendements à valeur ajoutée supérieurs à ceux qui seraient générés par le portefeuille de référence du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de gestion active du portefeuille du RPC et rend compte de l'exposition au risque de gestion active au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers est expliquée plus en détail à la page 32 de la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2012.

A) RISQUE DE MARCHÉ : Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque de marché. Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque de change : L'Office est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de la répartition des contrats dérivés de change s'établissait comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2012		2011	
Devise	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
Dollar américain	**55 090 $**	**57 %**	42 419 $	54 %
Euro	**13 413**	**14**	12 005	15
Livre sterling	**8 933**	**9**	7 689	10
Dollar australien	**4 689**	**5**	4 743	6
Yen japonais	**4 166**	**4**	4 173	5
Dollar de Hong Kong	**2 326**	**2**	1 576	2
Couronne suédoise	**1 695**	**2**	1 266	2
Autres	**7 274**	**7**	4 950	6
TOTAL	**97 586 $**	**100 %**	78 821 $	100 %

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les placements portant intérêt de l'Office sont exposés au risque de taux d'intérêt.

Autres risques de prix : Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant principalement du risque actions, du risque marchandises et du risque d'écart de taux, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Valeur à risque

L'Office utilise la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché et au risque de crédit (se reporter à la note 10b) du portefeuille du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales et le calcul de celle-ci n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation historique, qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. L'hypothèse importante utilisée dans le cadre de cette méthode a trait à l'intégration de données relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte Carlo qui suppose un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent l'utilisation d'indices du marché des deux dernières années en vue d'établir, au moyen de notations, des corrélations entre les manquements aux obligations et les révisions à la baisse du risque de crédit, ainsi que l'utilisation de taux de défaillance et de taux de transition des notations tirés de données empiriques. L'estimation de la valeur à risque du crédit nécessite l'élaboration d'un nombre suffisant de scénarios pour simuler des incidences de crédit à faible probabilité qui ont une incidence importante sur la répartition de la valeur.

Selon la méthode de simulation historique et la méthode de simulation de Monte Carlo servant à estimer la valeur à risque, on présume également que les données du marché public utilisées pour représenter les rendements sur les placements évalués au moyen de données fondées sur des données non observables sur le marché (p. ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées) constituent des mesures raisonnables pour estimer l'apport de ces derniers à la valeur à risque.

La valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en supposant le même niveau de confiance et sont combinées en utilisant une corrélation positive appropriée et approuvée par le comité de planification des placements afin d'en arriver à une valeur correspondant au risque intégré découlant de la gestion active.

L'Office surveille le risque de gestion active du portefeuille du RPC par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC.

Au 31 mars, la valeur à risque à un niveau de confiance de 90 pour cent indique qu'il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

	2012	
(en millions de dollars)	**Valeur à risque**	**% du portefeuille du RPC[1]**
Portefeuille de référence du RPC	**15 815 $**	**9,9 %**
Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC	**3 805 $**	**2,4 %**
Portefeuille du RPC[2]	**17 974 $**	**11,2 %**
Valeur à risque du crédit du portefeuille du RPC	**336 $**	**0,2 %**
Valeur à risque du crédit et risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC intégrés[3]	**3 870 $**	**2,4 %**

	2011	
(en millions de dollars)	Valeur à risque	% du portefeuille du RPC[1]
Portefeuille de référence du RPC	14 612 $	9,9 %
Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC	2 835 $	1,9 %
Portefeuille du RPC[2]	16 400 $	11,1 %
Valeur à risque du crédit du portefeuille du RPC	415 $	0,3 %
Valeur à risque du crédit et risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC intégrés[3]	2 946 $	2,0 %

[1] Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles par le RPC.

[2] La valeur à risque du portefeuille du RPC est inférieure à la somme de la valeur à risque du portefeuille de référence du RPC et du risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC en raison de l'incidence positive de la diversification du risque.

[3] La valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont combinées en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

B) RISQUE DE CRÉDIT : Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit de l'Office découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse (tel qu'il est expliqué à la note 3f). La valeur comptable de ces placements présentée à l'état du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

Le comité du crédit, lequel relève du comité de planification des placements et est présidé par le chef de l'exploitation, s'assure que les risques de crédit et l'exposition au risque de crédit sont repérés, évalués et surveillés sur une base régulière, indépendamment des services de placement, et qu'ils sont communiqués au moins une fois par mois au comité de planification des placements et au moins une fois par trimestre au conseil d'administration. Présidé par le stratège en chef des placements, le comité de planification des placements est responsable de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique d'ensemble du portefeuille et de donner une orientation stratégique aux services de placement. Le comité du crédit se penche principalement sur les risques émergents qui pourraient avoir une incidence sur l'exposition au risque de crédit de l'Office, notamment par l'analyse des risques de crédit qui pourraient ne pas avoir été repérés adéquatement par les modèles actuels de risque de crédit ou par les calculs de l'exposition au risque de crédit. Ces risques comprennent le risque de corrélation, le risque de marché lié aux fluctuations des écarts de taux ainsi que le risque de financement et de liquidité, du point de vue du crédit. L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque chevronnés au sein du groupe Risque de placement. Le groupe Risque de placement contrôle les limites d'exposition approuvées par le conseil, effectue une analyse détaillée de l'exposition aux risques découlant d'un placement ou d'un secteur particulier et surveille le risque de crédit inhérent à certains placements dans des fonds. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe Risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit sont fournis sur une base hebdomadaire à la direction, sur une base mensuelle aux membres du comité de planification des placements et sur une base régulière au comité du crédit.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global à l'intérieur de certaines catégories définies, notamment les notations, les secteurs géographiques et les institutions financières. Le conseil d'administration approuve les limites d'exposition au risque de crédit au moins une fois par exercice. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie par des agences de notation reconnues, le cas échéant, et/ou au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit. Si la notation établie à l'interne est inférieure à celle qui a été déterminée par une agence de notation reconnue, elle a préséance. L'exposition au risque de crédit relatif à une même contrepartie est limitée à un montant maximal qui est précisé dans les politiques de placement. Afin de réduire le risque de concentration découlant de l'exposition aux contreparties du secteur des institutions financières, le comité du crédit a également établi des limites secondaires quant à l'exposition à une même contrepartie de ce secteur, qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe Risque de placement évalue et surveille quotidiennement l'exposition au risque de crédit afin de s'assurer que les limites d'exposition au risque de crédit approuvées sont respectées. Il présente également des rapports au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin, et sur une base régulière au comité du crédit.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit au 31 mars :

	2012						
NOTATION (en millions de dollars)	**Obligations[1,2]**	**Titres du marché monétaire[1]**	**Conventions de revente[1,4]**	**Dérivés négociés hors Bourse**	**Autres[1,3]**	**Total**	**% du total**
AAA/R-1 (élevé)	14 685 $	5 423 $	– $	108 $	61 $	20 277 $	31 %
AA/R-1 (moyen)	20 917	10 726	–	326	487	32 456	49
A/R-1 (faible)	5 858	774	–	268	74	6 974	11
BBB/R-2	568	–	–	101	767	1 436	2
BB/R-3	387	–	–	–	1 253	1 640	2
B/R-4	26	–	–	–	2 397	2 423	4
CCC/D	–	–	–	–	654	654	1
TOTAL	42 441 $	16 923 $	– $	803 $	5 693 $	65 860 $	100 %

	2011						
NOTATION (en millions de dollars)	Obligations[1,2]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1,4]	Dérivés négociés hors Bourse	Autres[1,3]	Total	% du total
AAA/R-1 (élevé)	13 046 $	8 976 $	– $	339 $	– $	22 361 $	37 %
AA/R-1 (moyen)	18 763	4 848	2 503	512	–	26 626	44
A/R-1 (faible)	5 323	2 665	–	64	–	8 052	13
BBB/R-2	552	–	–	–	258	810	1
BB/R-3	364	–	–	–	828	1 192	2
B/R-4	5	–	–	–	1 875	1 880	3
CCC/D	–	–	–	–	98	98	–
TOTAL	38 053 $	16 489 $	2 503 $	915 $	3 059 $	61 019 $	100 %

[1] Comprend les intérêts courus.

[2] Comprend les obligations indexées sur l'inflation.

[3] Comprend les placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées et des titres adossés à des actifs.

[4] Au 31 mars 2012, des titres à revenu fixe d'une juste valeur de néant (2 561 millions de dollars en 2011) et dont la notation s'établissait à AAA étaient détenus à titre de garantie afin d'atténuer l'exposition au risque de crédit découlant des conventions de revente (se reporter à la note 3i).

L'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse est atténuée par l'utilisation de conventions cadres de compensation et de garanties conformément aux conventions cadres de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA »). Les conventions cadres de compensation sont conclues avec toutes les contreparties de manière à ce que, en cas d'inexécution, tous les montants liés à la contrepartie en défaut soient réglés sur une base nette. Des annexes visant à confirmer la situation du crédit sont négociées avec certaines contreparties et exigent que des garanties, en espèces ou sous forme de titres à revenu fixe, soient fournies à l'Office lorsque la juste valeur positive du contrat dérivé excède certains seuils. Au 31 mars 2012, les conventions cadres de compensation et les garanties détenues ont contribué à réduire l'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse, la faisant passer de 803 millions de dollars à 72 millions de dollars (de 915 millions de dollars à 326 millions de dollars en 2011).

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

C) **RISQUE DE LIQUIDITÉ** : Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office réduit son exposition au risque de liquidité au moyen de sa facilité de crédit non garantie (se reporter à la note 5) d'un montant de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2011) et grâce à sa capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire, des obligations négociables et des obligations indexées sur l'inflation.

L'Office est également exposé au risque de liquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer le risque de liquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à court terme, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

11. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire aux fins du placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2012, les engagements totalisaient 16,6 milliards de dollars (16,3 milliards de dollars en 2011).

Au 31 mars 2012, l'Office avait pris des engagements de location et autres de 126,3 millions de dollars (37,7 millions de dollars en 2011) au titre de baux qui seront payés au cours des 13 prochaines années.

12. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

A) GARANTIES

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès de ses contreparties à garantir, au 31 mars 2012, un montant pouvant atteindre 0,2 milliard de dollars (0,6 milliard de dollars en 2011) dans le cas où certaines filiales et d'autres entités ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

B) INDEMNISATIONS

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

VEILLER À L'APPLICATION DE PRATIQUES EXEMPLAIRES

Préserver un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et ils doivent exercer avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; approuver les limites établies à l'égard du risque de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer l'auditeur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, les déplacements et les dépenses; et examiner et approuver les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel. Par ailleurs, les administrateurs approuvent les opérations de placement importantes qui excèdent les pouvoirs délégués à la direction et examinent régulièrement les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée à la page 126.

La planification de la relève constitue également une des principales responsabilités du conseil d'administration. En février 2012, le conseil a annoncé le départ à la retraite de David Denison, président et chef de la direction, avec prise d'effet le 30 juin 2012, et la nomination, à compter du 1er juillet 2012, de son successeur, Mark Wiseman, actuellement vice-président à la direction, Placements. Cette nomination faisait partie d'un plan de relève à plus long terme mûrement réfléchi que le conseil a entrepris il y a environ trois ans au moment où M. Denison lui a fait part de son intention de prendre sa retraite en 2012.

Un des principaux éléments de la structure de gouvernance, soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes, est le fait que les professionnels en placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés qui subissent de telles pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique. Aucune ingérence de ce genre n'a jamais été signalée.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé.

L'Office aide à déterminer les compétences recherchées chez un administrateur, et retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Dans le cadre de ce processus de recherche de candidats au poste d'administrateur, le conseil d'administration détermine les compétences clés ou les champs d'expertise nécessaires au sein de l'ensemble du conseil et procède à une analyse formelle des exigences avant de déterminer les compétences requises du nouvel administrateur. Les résultats sont ensuite utilisés pour établir les qualifications recherchées en vue d'orienter la sélection des candidats. Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats qualifiés au ministre fédéral des Finances.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, présentant les antécédents et l'expérience d'affaires ou l'expérience financière de chaque administrateur, figure aux pages 130 et 131.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 88, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise les activités centrales de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement dans un contexte de risque limité approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement de l'Office aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve, conformément à la législation applicable, l'engagement des gestionnaires externes de placements et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

La surveillance par le comité de vérification de la préparation des rapports financiers comprend la vérification du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière, ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La fonction Vérification interne, récemment internalisée, est décrite à la page 63. La surveillance par ce comité comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par le conseil. En relation avec ses fonctions, le comité de vérification examine également les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Le comité de vérification s'occupe aussi des aspects financiers des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et le comité de placement la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction ne soit présente.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 74.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance, et participe à l'élaboration et à la recommandation de la présente section du rapport annuel portant sur les pratiques de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter, s'assure régulièrement que les documents du conseil portant sur la gouvernance présentent les pratiques exemplaires en matière de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération du président du conseil et des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour le conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification se réunit également à huis clos avec les auditeurs internes ainsi qu'avec les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil tient des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction auxquelles aucun autre membre de la direction ne participe.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent également l'approbation du conseil.

INVESTIR DANS LA FORMATION CONTINUE

PROCÉDURES D'ORIENTATION ET DE PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance au nouvel administrateur et, au cours de la séance, une rencontre approfondie a lieu entre les nouveaux administrateurs et la direction. Plusieurs administrateurs ont participé à une séance d'orientation supplémentaire afin de renforcer leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières.

Les séminaires de formation offerts au cours de l'exercice 2012 ont notamment porté sur les sujets suivants : le vieillissement de la population, l'évolution démographique et l'économie mondiale; l'examen comparatif des structures des organismes de placement; la vision stratégique du rôle actuel et futur de l'Inde dans l'économie mondiale; un aperçu des problèmes liés à la dette souveraine d'un point de vue mondial. En outre, les administrateurs sont incités à participer à des séminaires et à des programmes de formation offerts à l'externe, ayant trait aux fonctions qu'ils exercent au sein de l'Office.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président et de chaque administrateur, processus qu'il s'est appliqué à perfectionner depuis. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est effectuée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est effectuée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externes lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement dans le cadre du processus d'évaluation du conseil et de chacun de ses membres. Comme il a été mentionné précédemment, le conseil continue chaque année à soutenir et à raffiner ses procédures.

Au cours de l'exercice 2012, le comité de la gouvernance a effectué un examen et une mise à jour exhaustifs des compétences au sein du conseil, ainsi qu'une analyse des lacunes à combler connexes, afin de s'assurer que le conseil demeure composé d'administrateurs ayant des compétences et une expérience sectorielle prouvées.

Par ailleurs, afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Au cours de l'exercice 2012, nos administrateurs Pierre Choquette et Douglas Mahaffy siègent tous les deux au conseil d'administration de Methanex Corporation ainsi qu'au comité des ressources humaines et de la rémunération.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, ainsi qu'à toute autre règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, en gérant de manière appropriée les conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place à l'exercice 2007 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement. Le portefeuille de référence du RPC est passé en revue régulièrement afin de veiller à ce qu'il demeure le portefeuille à gestion passive, simple et économique le plus approprié pour aider l'Office à exécuter son mandat. À l'exercice 2012, le conseil a approuvé les modifications apportées au portefeuille de référence du RPC décrites à la page 25.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération totale des administrateurs, incluant les jetons de présence et les indemnités de déplacement, est présentée dans l'analyse de la rémunération, à la page 74.

Le cadre de gouvernance de l'Office, qui est reconnu à l'échelle internationale, repose essentiellement sur le conseil d'administration, plus précisément sur les fonctions de surveillance de ce dernier. Veiller à la responsabilisation de la gestion est une tâche particulièrement importante pour le maintien de l'indépendance de l'organisme envers le gouvernement. Conformément aux paragraphes 10(10) et 12(5) de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, un examen comparatif a été effectué au cours de l'exercice 2012 afin de nous assurer que la rémunération des membres du conseil continue de refléter, de façon appropriée, les faits nouveaux importants à l'interne et à l'externe, notamment la croissance de la caisse du RPC, la complexité accrue des programmes de placement, la diversification du portefeuille, l'expansion des activités à l'échelle mondiale ainsi que l'intensification de la concurrence à laquelle se livrent les organismes de placement institutionnels à l'échelle internationale pour recruter des talents en matière de gouvernance. En conséquence, la rémunération des administrateurs a été augmentée au début de l'exercice 2013 en raison de ces faits nouveaux. Cette nouvelle rémunération est présentée en détail à la page 87.

Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération, Hugessen Consulting Inc., offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants. La rémunération des membres de la direction est principalement fondée sur le rendement, donc la méthode de calcul de leur rémunération fait un lien entre la rémunération et le rendement, et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil. La rémunération au rendement est accordée en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs personnels et du rendement en matière de placement sur des périodes de quatre exercices en moyenne, et est composée de primes de rendement à court et à long terme. L'accent qui est mis sur le rendement de la caisse du RPC freine la prise de risques individuels dans le but de réaliser une plus-value.

Le portefeuille de référence du RPC permet au conseil de lier la rémunération de la direction de façon plus directe à la réalisation d'une plus-value dans le cadre du système de rémunération au rendement. Conformément à la volonté du comité des ressources humaines et de la rémunération quant aux pratiques exemplaires en matière d'information, la rémunération de la direction est présentée en détail dans notre analyse de la rémunération, à la page 74.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par le code de déontologie font en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer, donner l'impression de tirer, ou avoir l'occasion de tirer, un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par l'Office ou avec ce dernier, ou être autrement influencés par des facteurs autres que l'intérêt véritable de l'Office. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, perçu ou potentiel sont en place et, le cas échéant, toute participation à la prise de décisions ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

L'Office a pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs internes ou externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent des services d'audit interne ou externe doivent également confirmer que cette disposition sur les services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Tous les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent et qui établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie, et accepter de s'y conformer. Deux fois par année, les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et suivre un module de formation en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux activités quotidiennes.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour soutenir et favoriser l'adoption d'une culture d'intégrité, de coopération et de rendement élevé ainsi que pour renforcer l'adhésion au code de déontologie au sein de l'organisme. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'évaluer les autres dirigeants.

Pour renforcer l'adhésion au code, le conseil a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste à l'heure actuelle, l'honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROBERT M. ASTLEY, PRÉSIDENT [1,2]
Fellow, Institut canadien des actuaires
Waterloo (Ontario)
Membre du conseil depuis septembre 2006.
Nommé président en octobre 2008.
Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal et président du comité des ressources humaines. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica au sein de la Financière Sun Life.

IAN A. BOURNE [1,2,3*]
Administrateur de sociétés
Calgary (Alberta)
Membre du conseil depuis avril 2007
A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine des finances à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Actuellement vice-président du conseil et chef de la direction par intérim du Groupe SNC-Lavalin inc. Président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc. Administrateur de Canadian Oil Sands Limited, de la Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courrier Purolator ltée. Expertise dans le secteur des finances au sein de grandes sociétés et expérience à l'échelle internationale, à Paris et à Londres.

ROBERT L. BROOKS [3]
Administrateur de sociétés
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis janvier 2009
Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de la Banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur de Patrimoine Dundee et de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

PIERRE CHOQUETTE [1,2,4*]
Administrateur de sociétés
Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2008
Administrateur de Methanex Corporation depuis 2003. A été chef de la direction de Methanex pendant 10 ans et on lui a attribué le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience à l'échelle internationale en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre de différents comités de conseils d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.

MICHAEL GOLDBERG [1,2,3]
Économiste, Ph. D.
Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2008
Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axées sur la recherche. Professeur en résidence à la Fondation Asie-Pacifique du Canada et professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur de la Surrey City Development Corporation. Ancien administrateur de Geovic Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., de Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California à Berkeley. Expertise dans les placements immobiliers à l'échelle internationale et l'infrastructure urbaine. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de la rémunération.

PETER K. HENDRICK [3]
Comptable agréé, analyste financier agréé
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2004
Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de Valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions du financement des sociétés, des Marchés des actions institutionnelles et des Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expérience en négociation de titres, en contrôles diligents, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en audit chez Ernst & Young.

NANCY HOPKINS [2*]
Avocate
Saskatoon (Saskatchewan)
Membre du conseil depuis septembre 2008
Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. Présidente du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Canadian Fund Ltd. et de GrowthWorks Opportunity Fund Inc., où elle préside le comité d'audit. Ancienne présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority, de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

DOUGLAS W. MAHAFFY [1,4]
Administrateur de sociétés
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2009
A récemment pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Compte plus de 25 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

ELAINE MCKINNON [3]
Comptable générale accréditée
Quispamsis (Nouveau-Brunswick)
Membre du conseil depuis janvier 2009
Directrice financière de Shift Energy Inc., un éditeur de logiciels en matière de gestion de l'énergie situé à Saint John, et directrice financière et directrice de l'exploitation de Brovada Technologies, un éditeur de logiciels situé à Saint John. A occupé des postes de cadre supérieur chez xwave, une division de Bell Aliant, Aliant Inc., Prexar LLC et Brunicor Inc., et a été présidente et chef des opérations de Datacor Atlantic Corp. Administratrice d'Efficacité NB, une société d'État qui fait la promotion de l'efficacité énergétique au Nouveau-Brunswick. Compte plus de 25 ans d'expérience à des postes dès dans le secteur des TI et des télécommunications, ainsi que de l'expérience dans les secteurs des fusions et acquisitions, du financement des sociétés et des ressources humaines, de même qu'à titre de comptable générale accréditée.

HEATHER MUNROE-BLUM [1,4]
O.C., O.Q., Ph. D., MSRC
Principale (présidente) et
vice-chancelière de l'Université McGill
Montréal (Québec)
Membre du conseil depuis mars 2010
A été vice-présidente (recherche et relations internationales), doyenne, professeure à l'Université de Toronto, professeure adjointe à l'Université McMaster et à l'Université York. Occupe actuellement des fonctions autres que de direction au sein des organismes suivants : Fondation Pierre-Elliott-Trudeau, Banque Royale du Canada, Association of American Universities, Conférence de Montréal, Association des universités et collèges du Canada (présidente du comité consultatif permanent de la recherche universitaire), Conférence des recteurs et des principaux des universités du Québec, Fondation canadienne pour l'innovation et Conseil des sciences, de la technologie et de l'innovation du Canada. A occupé auparavant des postes autres que de direction, notamment au sein des organismes suivants : Conference Board du Canada, Hydro One Inc., Four Seasons Hotels & Resorts, Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Yellow Média inc., Alcan Inc., Conseil des académies canadiennes, Montréal International, Conseil de recherches médicales du Canada, Génome Canada, NeuroSciences Canada. Compte plus de 25 années d'expérience à des postes de haute direction, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. A notamment siégé à titre de membre du conseil au sein de comités exécutifs, de ressources humaines et rémunération, de gouvernance, de placement et de finances dans les secteurs public et privé.

RONALD E. SMITH [1,4]
Fellow, Institut des comptables
agréés de la Nouvelle-Écosse
Yarmouth (Nouvelle-Écosse)
Membre du conseil depuis novembre 2002
Ancien vice-président principal et directeur des finances d'Emera, Inc., une société énergétique de Halifax. Ancien directeur des finances de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Ltd. Membre du conseil d'administration de AuRico Gold Inc. et membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Ancien président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia. A été associé chez Ernst & Young. Expertise dans les domaines des placements, des finances et de la rémunération.

D. MURRAY WALLACE [1,4]
Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario
London (Ontario)
Membre du conseil depuis avril 2007
Président et chef de la direction de Granite Global Solutions, une société offrant des services en matière d'assurance, depuis le 1er août 2009. Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, une société-conseil en placement et en affaires fermée. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur du Terravest Income Fund et de Critical Outcome Technologies Inc. A notamment été administrateur de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance-vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations avec les gouvernements.

[1] Comité de placement
[2] Comité de la gouvernance
[3] Comité de vérification
[4] Comité des ressources humaines et de la rémunération

* Occupe la fonction de président.

REVUE DES DIX DERNIERS EXERCICES

Pour l'exercice clos le 31 mars (en milliards de dollars)	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Produits[1]										
Revenu de placement	**9,9**	15,5	16,2	(23,6)	(0,3)	13,1	13,1	6,3	10,3	(1,1)
Charges d'exploitation	**(0,4)**	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	–	–	–	–
Cotisations nettes	**3,9**	5,4	6,1	6,6	6,5	5,6	3,6	4,5	4,6	3,1
Augmentation de l'actif net	**13,4**	20,6	22,1	(17,2)	6,1	18,6	16,7	10,8	14,9	2,0

Au 31 mars (en milliards de dollars)	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS										
ACTIONS										
Actions canadiennes	**14,2**	21,0	18,5	15,6	28,9	29,2	29,0	27,7	22,6	11,7
Actions étrangères sur les marchés établis	**56,7**	50,8	46,2	40,4	47,5	46,1	32,7	20,9	9,3	5,4
Actions sur les marchés émergents	**10,6**	7,6	6,5	4,6	0,7	–	–	–	–	–
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations non négociables	**23,6**	21,8	22,7	23,2	23,8	24,9	27,2	28,6	30,2	31,0
Obligations négociables	**18,0**	15,8	12,7	5,2	6,4	4,3	–	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	**3,2**	3,9	4,4	4,1	4,7	3,8	4,0	–	–	–
Autres titres de créance	**8,8**	6,1	3,5	1,8	1,1	–	–	–	–	–
Titres du marché monétaire[2]	**2,5**	2,3	1,7	(0,8)	–	0,4	0,6	3,1	7,7	7,2
Passifs liés au financement par emprunt	**(2,4)**	(1,4)	(1,3)	–	–	–	–	–	–	–
ACTIFS RÉELS										
Biens immobiliers[3]	**17,1**	10,9	7,0	6,9	6,9	5,7	4,2	0,8	0,7	0,3
Infrastructures	**9,5**	9,5	5,8	4,6	2,8	2,2	0,3	0,2	–	–
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[4]	**161,8**	148,3	127,7	105,6	122,8	116,6	98,0	81,3	70,5	55,6
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement (annuel)[5]	**6,6**	11,9	14,9	-18,6	-0,3	12,9	15,5	8,5	17,6	-1,5

[1] Le portefeuille comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1er mai 2004 au 1er avril 2007. Depuis le 1er avril 1999, le portefeuille a gagné 64,5 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 49,3 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

[2] Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

[3] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers.

[4] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

[5] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

ÉQUIPE DE DIRECTION

DAVID F. DENISON
Président et chef de la direction

MARK D. WISEMAN
Vice-président à la direction, Placements

ANDRÉ BOURBONNAIS
Vice-président principal et chef, Placements privés

JOHN H. BUTLER
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

GRAEME M. EADIE
Vice-président principal, Placements immobiliers

MICHEL R. LEDUC
Vice-président principal, Affaires publiques et communications

MARK G.A. MACHIN
Président, CPPIB Asia Inc.

SAYLOR MILLITZ-LEE
Vice-présidente principale, Ressources humaines

DONALD M. RAYMOND
Vice-président principal et stratège en chef des placements

BENITA M. WARMBOLD
Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

ERIC WETLAUFER
Vice-président principal et chef, Placements sur les marchés publics

NICHOLAS ZELENCZUK
Vice-président principal et directeur financier

LISA BAITON
Vice-présidente, Affaires publiques

PETER BALLON
Vice-président et chef, Placements immobiliers – Amérique

SUSAN BELLINGHAM
Vice-présidente, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise

ALAIN BERGERON
Vice-président et chef, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

ALAIN CARRIER
Administrateur délégué – Europe et chef, Infrastructures

EDWIN D. CASS
Vice-président et chef, Titres de sociétés – marché mondial

KEVIN CUNNINGHAM
Vice-président et chef, Marchés financiers mondiaux

RICHARD M. EGELTON
Économiste en chef et vice-président, Prévisions économiques et services de recherche

JIM FASANO
Vice-président et chef, Placements directs

STERLING GUNN
Vice-président et chef, Recherche quantitative

CHRIS HAWMAN
Vice-président, Gestion de l'intégration

WENZEL R.B. HOBERG
Administrateur délégué et chef, Placements immobiliers – Europe

JAMES HUGHES
Vice-président, Risque de placement

JEFFREY HURLEY
Vice-président et chef, Technologie

MARK JENKINS
Vice-président et chef, Titres de créance privée

MALCOLM KHAN
Vice-président, Opérations de placement

PIERRE LAVALLÉE
Vice-président et chef, Fonds et placements secondaires

R. SCOTT LAWRENCE
Vice-président et chef, Placements relationnels

JEAN-FRANÇOIS L'HER
Vice-président et chef, Recherche sur les placements

PAUL MULLINS
Vice-président et chef, Gestion de l'actif

JIMMY PHUA
Administrateur délégué et chef, Placements immobiliers – Asie

CHRIS ROPER
Vice-président et chef, Stratégies alpha horizon court terme

BARRY ROWLAND
Vice-président et chef, Vérification interne

GEOFFREY RUBIN
Vice-président et chef, Gestion de portefeuille

ROB SPINDLER
Vice-président et chef, Services fiscaux

CHERYL SWAN
Vice-présidente et chef, Trésorerie, rendement et communication d'information

POUL A. WINSLOW
Vice-président et chef, Gestion externe du portefeuille

SIÈGE SOCIAL

Toronto
One Queen Street East
Suite 2600, P.O. Box 101
Toronto (Ontario)
Canada M5C 2W5
Tél. : +1 416-868-4075
Téléc. : +1 416-868-8639
ATME : +1 416-868-6053
Sans frais : 1-866-557-9510

www.oirpc.ca

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong
11/F York House, The Landmark
15 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Tél. : +852-3973-8788
Téléc. : +852-3973-8710

Londres
40 Portman Square
2nd Floor
Londres W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 (0)20 3205 3500
Téléc. : +44 (0)20 3205 3420

This annual report is also available in English.